

DAFTAR ISI

Pemeriksaan Sederhana Lapangan PPh Pasal 25 Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Andi	3-14
Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Publik Di Indonesia I Putu Budi Sanjaya	15-24
Analisis Potensi Retribusi Pasar Sebagai Upaya Peningkatan Pendapatan Asli Daerah Kota Yogyakarta Yanendra	25-39
Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Publik Wihananto	40-52
Analisis <i>Fallacy Of Diversification Across Time</i> Yogi Kushartanto dan ALP. Yuwidianoro	53-62
Analisis Pengaruh <i>Cost Efficiency Ratio, Overhead Efficiency</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Return Saham Bank di Bursa Efek Indonesia Eska Equatoria Purwaningtiyas dan Sujatmika	63-77

EDITORIAL

Dewan pembaca yang terhormat,

Redaksi Kajian Akuntansi mengucapkan terima kasih dan memberikan penghargaan setinggi-tingginya kepada para penulis yang telah mengirimkan artikel berupa hasil riset dan kajian teoritis atau pemikiran, sehingga jurnal ini dapat bermanfaat bagi para pembaca. Tidaklah berlebihan apabila dalam penerbitan edisi kali ini redaksi memberikan sajian informasi yang cukup menarik yang lain dari edisi-edisi sebelumnya. Kajian Akuntansi Volume 4 Nomor 1 periode Januari-Juni 2009 mencoba menyajikan beberapa artikel hasil kajian teoritis atau pemikiran dan hasil penelitian untuk para pembaca.

Redaksi mengucapkan terima kasih kepada para penulis yang telah memberikan kontribusi artikelnya dalam edisi ini. Demikian juga kepada para penyunting yang masih bersedia memberikan waktu, tenaga dan pemikiran untuk menelaah artikel yang masuk ke meja redaksi. Tentu saja segala saran, masukan dan revisi yang telah diberikan oleh para penyunting memberikan nilai tersendiri demi untuk meningkatkan penyajian artikel yang berkualitas dan berkelanjutan penerbitan jurnal Kajian Akuntansi di masa yang akan datang.

Akhirnya, redaksi tidak lupa selalu memohon maaf kepada semua pihak yang telah mendukung penerbitan jurnal ini. Segala kritik dan saran yang membangun sangat kami harapkan demi untuk perbaikan dan peningkatan kualitas Kajian Akuntansi pada masa yang akan datang. Semoga upaya dan niat tulus kami yang sedalam-dalamnya dapat memberikan hasil yang kita harapkan bersama. Apabila terdapat kekurangan dan kelemahan dalam penyajian edisi ini, redaksi sekali lagi memohon maaf.

Yogyakarta, Juni 2010

Redaksi

PEMERIKSAAN SEDERHANA LAPANGAN PPh PASAL 25 TERHADAP KEPATUHAN WAJIB PAJAK

Andi^{*)}

FE. Untirta Banten; Email: andiplg69@gmail.com

Abstract

This study aims to determine differences in corporate tax compliance before and after a simple examination of the field and the influence of Simple Field Inspection of Income Tax Article 25 on taxpayer compliance in meeting tax obligations. This research was conducted at the Tax Office Primary Serang Banten. The research object is the ratio of individual income tax return income tax payable under Section 25 Overpayment of tax payers and after examination by tax inspectors from the year 2003-2007. The research used descriptive research methods and verification. The results (1) the verification shows that there is difference in improving taxpayer compliance corporate income tax overpayment of Article 25 which after a simple inspection, (2) descriptive quantitative Results showed a significant difference between the simple inspection the field of taxpayer compliance. Also see the value of a significance level of 0.05, where t_{sig} of $0.000 < 0.05$ then the partial correlation coefficients tested were significant. From the calculation of correlation coefficient (R) obtained yield was 0.734 or 73.4%, this indicates that the correlation between the simple inspection the field for income tax overpayment of article 25 of the taxpayer compliance agencies in meeting their tax obligations is strong and has a positive relationship.

Keywords: Inspection, Income Tax, Taxpayer Compliance.

1. PENDAHULUAN

Saat ini pemerintah telah melakukan reformasi Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 tentang perubahan ketiga atas Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan. Sebagai upaya untuk memberikan keadilan, kemudahan/efisiensi administrasi, dan produktivitas bagi penerimaan negara, disamping penerapan sistem *self*

assessment yang lebih baik. Bentuk pembaharuan perpajakan yang lain yang ditempuh pemerintah adalah dengan melakukan perubahan peraturan-peraturan perpajakan, khususnya Undang-Undang Perpajakan, yang akan meningkatkan *tax ratio* (rasio penerimaan pajak terhadap Produk Domestik Bruto) wajib pajak.

*) Alamat korespondensi:

Jurusan Akuntansi FE. Untirta, Jalan Raya Jakarta Km 4, Pakupatan, Serang, Banten 42124.

Wajib pajak di hampir semua negara diwajibkan untuk melaporkan jumlah penghasilan maupun kekayaannya dalam melapor pajak yang dibuat sendiri (*self assessment*) maupun orang lain (*official assessment*). Perkembangan ekonomi, sosial, hukum, dan budaya apapun di beberapa negara masih banyak ditemukan laporan pajak dalam Surat Pemberitahuan (SPT) yang berisikan kesalahan-kesalahan baik fakta maupun yuridis fiskalnya, disengaja maupun tidak disengaja terutama di negara yang menganut sistem pemungut pajak *self assessment* (termasuk di Indonesia). Oleh sebab itu hampir semua sistem pajak (*official assessment* dan *self assessment*) mengatur kemungkinan dapat dilakukannya penelitian dan pemeriksaan pajak terhadap laporan Surat Pemberitahuan (SPT) yang diterima dari Wajib Pajak.

Pemeriksaan Sederhana Lapangan (PSL) Pajak Penghasilan Pasal 25 Lebih Bayar dilakukan untuk menelusuri kebenaran Surat Pemberitahuan (SPT), pembuktian atas catatan dari pemenuhan kewajiban perpajakan lainnya dibandingkan dengan keadaan usaha wajib pajak yang sebenarnya sehingga penerimaan negara dari sektor pajak dapat disamakan dan sesuai dengan Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000 bahwa setiap Surat Pemberitahuan (SPT) Tahunan Pajak Penghasilan Pasal 25 yang menyatakan lebih bayar harus dilakukan pemeriksaan sederhana.

Pengertian Pajak

Pajak adalah iuran masyarakat kepada negara (yang dapat dipaksakan) yang terutang oleh yang wajib membayarnya menurut peraturan-peraturan umum (undang-undang) dengan tidak mendapatkan prestasi kembali yang langsung dapat ditunjuk dan yang gunanya adalah untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran umum berhubungan dengan tugas negara untuk menyelenggaraan pemerintahan (Andriani dan Mohammad Zain, 2003: 10). Waluyo dan Wirawan (2003: 5) mengemukakan ciri-ciri yang melekat pada pengertian pajak adalah: (1) Pajak dipungut berdasarkan undang-undang serta aturan pelaksanaan yang sifatnya dapat dipaksakan; (2) Dalam pembayaran pajak tidak dapat ditunjukan adanya kontraprestasi individual oleh pemerintah; (3) Pajak dipungut oleh negara baik pemerintah pusat maupun pemerintah daerah; (4) Pajak diperuntukkan bagi

pengeluaran-pengeluaran pemerintah, yang bila dari pemasukannya masih terdapat surplus, dipergunakan untuk membiayai *public investment* dan; (5) Pajak mempunyai tujuan selain *budgeter*, yaitu mengatur.

Dalam Standar Akuntansi Keuangan Tahun 2002 PSAK No. 23, menjelaskan bahwa: Penghasilan didefinisikan dalam rangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan sebagai peningkatan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi tertentu dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Penghasilan (*income*) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gain*). Pendapatan adalah penghasilan yang timbul dari aktivitas perusahaan yang biasa dan dikenal dengan sebutan yang berbeda seperti penjualan, penghasilan jasa (*fees*), bunga, dividen, royalti dan sewa. Pajak penghasilan (Hariyukanto, 1999:3) merupakan pajak yang dikenakan terhadap subjek pajak atas penghasilan yang diterima atau diperoleh dalam tahun berjalan. Menurut Undang-Undang Pajak Penghasilan, prinsip pengenaan pajak atas penghasilan ini mempunyai pengertian yang luas bahwa pajak dikenakan atas setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima atau diperoleh Wajib Pajak dari manapun asalnya yang dapat dipergunakan untuk konsumsi atau menambah kekayaan Wajib Pajak tersebut. Pajak penghasilan sendiri dikenakan terhadap subjek pajak atas penghasilan yang diterima atau diperoleh dalam tahun pajak. Yang dimaksud tahun pajak adalah tahun takwim, namun Wajib Pajak dapat menggunakan tahun buku yang tidak sama dengan tahun takwim, sepanjang tahun buku tersebut meliputi jangka waktu 12 bulan.

Subjek Pajak Badan dibedakan menjadi dua yaitu Subjek Pajak Dalam Negeri dan Subjek Pajak Luar Negeri. Subjek Pajak Dalam Negeri adalah Badan yang didirikan atau berkedudukan di Indonesia. Kewajiban pajak subjektif badan dimulai pada saat badan tersebut didirikan atau bertempat kedudukan di Indonesia. Objek PPh bagi Wajib Pajak Badan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu Penghasilan Badan Dalam Negeri dan Penghasilan Badan Luar Negeri (BUT maupun tidak). Pada prinsipnya objek PPh adalah penghasilan sendiri, yaitu setiap tambahan kemampuan ekonomis yang diterima oleh Wajib Pajak. Objek Pajak Badan Dalam

Negeri adalah semua penghasilan yang diterima atau diperoleh oleh badan tersebut dengan prinsip WWI (*World Wide Income*), yang diterima baik dari dalam maupun luar negeri. Hal ini diatur dalam Pasal 4 ayat (1) UU No. 17 tahun 2000 tentang Pajak Penghasilan.

Di dalam Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1983 tentang Pajak Penghasilan sebagaimana telah diubah terakhir Undang-Undang Nomor 17 Tahun 2000, dinyatakan bahwa Pelunasan Pajak Penghasilan dalam tahun berjalan dilakukan dengan dua cara yaitu pemotongan dan pemungutan oleh pihak lain dan pembayaran oleh Wajib Pajak sendiri.

Pemeriksaan Sederhana Lapangan (PSL).

Kepatuhan memenuhi kewajiban perpajakan (baik ketetapan pelaporan maupun tingkat kebenaran pengisian SPT) sangat dipengaruhi oleh tingkat pemahaman tentang ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan. Kurangnya pemahaman akan ketentuan peraturan perpajakan akan dapat berakibat kesalahan penyusunan SPT yang selayaknya dianggap sebagai ketidak patuhan memenuhi kewajiban perpajakan. Di sisi lain Direktorat Jenderal Pajak akan terus meningkatkan kualitas aparatnya dan memperbaiki ketentuan perundang-undangan perpajakan sehingga pada akhirnya para penyelundup pajak dan juga Wajib Pajak yang tidak patuh akan terdeteksi oleh aparat pajak (fiskus) yang berdampak pada koreksi fiskal (yang menambah penerimaan negara). Dengan adanya koreksi fiskal yang benar bagi wajib pajak dapat memberi kesadaran terhadap wajib pajak untuk memenuhi kewajiban pajaknya.

Tujuan pemeriksaan menurut (Erly Suandi, 2002: 58) adalah menguji kepatuhan kewajiban perpajakan dalam rangka memberikan kepastian hukum, keadilan, dan pembinaan kepada wajib pajak. Pemeriksaan Sederhana Lapangan (PSL) adalah Pemeriksaan Lapangan yang dilakukan terhadap Wajib Pajak untuk satu, beberapa atau seluruh jenis pajak secara terkoordinasi antar seksi oleh Kepala Kantor, dalam tahun berjalan dan atau tahun-tahun sebelumnya, yang dilaksanakan dengan menerapkan teknik-teknik pemeriksaan yang dipandang perlu menurut keadaan dalam rangka mencapai tujuan pemeriksaan sesuai dengan Surat Edaran Direktur

Jenderal Pajak Nomor : SE-01/PJ.7/2003 tanggal 16 April 2003 perihal Kebijakan Pemeriksaan Tahun 2003 (Seri Pemeriksaan 01-03). SPT Tahunan PPh Badan Lebih Bayar adalah sarana yang digunakan oleh Wajib Pajak Badan untuk mengklaim bahwa berdasarkan perhitungan mereka terdapat kelebihan setoran dan/atau pajak yang telah dipotong/dipungut oleh pihak lain dari pajak penghasilan yang seharusnya terutang, sehingga kelebihan tersebut merupakan hak Wajib Pajak untuk diambil kembali (restitusi) maupun diperhitungkan dengan pajak masa/tahun berikutnya (kompensasi). Dengan demikian berarti ada sejumlah uang yang telah disetor ke kas negara akan dikembalikan, sehingga mengurangi jumlah penerimaan pajak.

Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa Pemeriksaan Sederhana Lapangan PPh Pasal 25 Lebih Bayar merupakan pemeriksaan lapangan yang dilakukan terhadap Wajib Pajak untuk satu, beberapa atau seluruh jenis pajak secara terkoordinasi antar Seksi oleh Kepala Kantor, dalam tahun berjalan dan atau tahun-tahun sebelumnya, yang dilaksanakan dengan menerapkan teknik-teknik pemeriksaan yang dipandang perlu menurut keadaan dalam rangka mencapai tujuan pemeriksaan dan untuk tujuan lain terhadap PPh Pasal 25 lebih bayar yang disebabkan karena kredit pajak yang dipungut atau dipotong oleh pemotong atau pemungut lebih besar dari pada pajak yang terutang.

Ada tiga hal penting yang berkaitan erat dengan Pemeriksaan Sederhana Lapangan yaitu Norma Pemeriksaan Sederhana Lapangan, Tujuan Pemeriksaan Sederhana Lapangan, dan Wewenang Pemeriksa Pajak dalam Pemeriksaan Sederhana Lapangan.

Berdasarkan Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 545/KMK.04/2000 tanggal 22 Desember 2000 tentang Tata Cara Pemeriksaan Pajak, memberikan ketentuan mengenai Norma Pemeriksaan berkaitan dengan Pemeriksa Pajak sebagai berikut:

Pemeriksaan Pajak di lapangan. Norma pemeriksaan yang berkaitan dengan pemeriksaan pajak dalam rangka Pemeriksaan Sederhana Lapangan adalah sebagai berikut: (1) Pemeriksa Pajak harus memiliki Tanda Pengenal Pemeriksa yang dilengkapi dengan Surat Perintah Pemeriksaan Pajak pada waktu melakukan pemeriksaan; (2)

Pemeriksa Pajak wajib memberitahukan secara tertulis tentang akan dilakukan pemeriksaan kepada Wajib Pajak; (3) Pemeriksa Pajak wajib memperlihatkan Tanda Pengenal Pemeriksa dan Surat Perintah Pemeriksaan Pajak kepada Wajib Pajak; (4) Pemeriksa Pajak wajib memberitahukan maksud dan tujuan pemeriksaan kepada Wajib Pajak; (5) Pemeriksa Pajak wajib membuat Laporan Pemeriksaan Pajak; (6) Pemeriksa Pajak wajib memberitahukan secara tertulis kepada Wajib Pajak tentang hasil pemeriksaan berupa hal-hal yang berbeda antara Surat Pemberitahuan dengan hasil pemeriksaan untuk ditanggapi Wajib Pajak; (7) Pemeriksa Pajak wajib memberi petunjuk kepada Wajib Pajak mengenai penyelenggaraan pembukuan atau pencatatan dan petunjuk lainnya mengenai pemenuhan kewajiban perpajakan sehubungan dengan pemeriksaan yang dilakukan dengan tujuan agar penyelenggaraan pembukuan atau pencatatan dan pemenuhan kewajiban perpajakan pada tahun-tahun selanjutnya dilaksanakan sesuai dengan ketentuan yang berlaku; (8) Pemeriksa Pajak wajib mengembalikan buku-buku, catatan-catatan dan dokumen pendukung lainnya yang dipinjam dari Wajib Pajak paling lambat 7 (tujuh) hari sejak selesainya pemeriksaan yang dihitung sejak tanggal pengesahan LPP oleh Kepala Kantor Pelayanan Pajak; dan (9) Pemeriksa Pajak terikat Rahasia Jabatan sehingga mempunyai kewajiban untuk merahasiakan segala sesuatu yang diketahui atau diberitahukan kepada Wajib Pajak dalam rangka pemeriksaan kepada pihak lain.

Pemeriksaan Pajak di kantor. Norma pemeriksaan yang berkaitan dengan pemeriksaan pajak dalam rangka pemeriksaan kantor adalah sebagai berikut: (1) Pemeriksa Pajak, dengan menggunakan Surat Panggilan yang ditandatangani oleh Kepala Kantor yang bersangkutan, memanggil Wajib Pajak untuk datang ke kantor Direktorat Jenderal Pajak yang ditunjuk dalam rangka pemeriksaan; (2) Pemeriksa Pajak wajib menjelaskan maksud dan tujuan pemeriksaan kepada Wajib Pajak yang akan diperiksa; dan (3) Pemeriksa Pajak wajib membuat Laporan Pemeriksaan Pajak.

Pelaksanaan Pemeriksaan

Norma pemeriksaan yang berkaitan dengan pelaksanaan pemeriksaan adalah sebagai berikut: (1) Pemeriksaan dapat dilakukan oleh seseorang

atau lebih Pemeriksa Pajak; (2) Pemeriksaan dilakukan di Kantor Pemeriksa Pajak, di kantor Wajib Pajak atau kantor lainnya atau di pabrik atau tempat usaha atau tempat tinggal Wajib Pajak atau di tempat lain yang ditentukan oleh Direktur Jenderal Pajak; (3) Pemeriksaan dilaksanakan pada jam kerja dan dapat dilanjutkan diluar jam kerja bila dipandang perlu; (4) Hasil pemeriksaan harus dituangkan dalam Laporan Pemeriksaan Pajak; (5) Hasil Pemeriksaan Lapangan yang seluruhnya disetujui Wajib Pajak, dibuatkan surat pernyataan tentang persetujuan dan ditandatangani oleh Wajib Pajak yang bersangkutan; dan (6) Berdasarkan Laporan Pemeriksaan Pajak, diterbitkan Surat Ketetapan Pajak dan Surat Tagihan Pajak sepanjang tidak dilanjutkan dengan tindakan Penyidikan.

Dalam melakukan Pemeriksaan Sederhana Lapangan, Pemeriksa Pajak berwenang: (1) Memeriksa buku-buku, catatan-catatan, dokumen-dokumen pendukung lainnya termasuk keluaran atau media komputer dan perangkat elektronik pengolah data lainnya; (2) Meminta keterangan lisan dan/atau tertulis dari Wajib Pajak yang diperiksa; (3) Memasuki tempat atau ruangan yang diduga merupakan tempat penyimpanan dokumen, uang, barang yang dapat memberi petunjuk tentang keadaan usaha Wajib Pajak dan/atau tempat-tempat lain yang dianggap penting serta melakukan pemeriksaan ditempat-tempat tersebut; (4) Melakukan penyegelan tempat atau ruangan tersebut pada nomor (3) apabila Wajib Pajak atau Wakil atau Kuasanya tidak memberikan kesempatan untuk memasuki tempat atau ruangan dimaksud, atau tidak ada di tempat pada saat pemeriksaan dilakukan; (5) Meminta keterangan dan/atau bukti-bukti yang diperlukan dari pihak ketiga yang mempunyai hubungan dengan Wajib Pajak yang diperiksa; dan (6) Atas peminjaman buku-buku dan lain-lain sebagaimana dimaksud di atas, diberikan tanda bukti peminjamannya yang menyebutkan secara rinci dan jelas mengenai jenis serta jumlahnya.

SPT Lebih Bayar khususnya SPT PPh Badan Lebih Bayar banyak dilaporkan oleh Wajib Pajak di setiap Kantor Pajak di seluruh Indonesia, termasuk di Kantor Pelayanan Pajak Serang. Dengan SPT Lebih Bayar tersebut Wajib Pajak Badan mengklaim bahwa berdasarkan perhitungan mereka terdapat kelebihan setoran dan atau pajak yang telah di potong pajak

dari pajak yang seharusnya terutang, sehingga kelebihan tersebut dapat diambil kembali (restitusi) maupun diperhitungkan dengan pajak masa/ tahun berikutnya (kompensasi). Dengan demikian berarti ada sejumlah uang yang telah disetor ke kas negara akan diambil kembali, sehingga mengurangi jumlah realisasi penerimaan pajak.

Kepatuhan Wajib Pajak

Kepatuhan Wajib Pajak (Tunas Hariyulianto, 1997: 29) didefinisikan sebagai memasukkan dan melaporkan pada waktunya informasi yang diperlukan, mengisi secara benar jumlah pajak yang terutang, dan membayar pajak pada waktunya, tanpa ada tindakan pemaksaan.

Kriteria Wajib Pajak patuh menurut (Zain, 2000: 31) yaitu: (1) Wajib Pajak paham dan berusaha memahami undang-undang perpajakan; (2) Mengisi formulir pajak dengan benar; (3) Menghitung dengan jumlah yang benar; dan (4) Membayar pajak tepat pada waktunya.

Kewajiban dari Wajib Pajak (Hilarius Abut, 2001: 24) adalah: (1) Mendaftarkan diri untuk mendapatkan NPWP; (2) Mengambil sendiri, mengisi, dan memasukkan SPT ke Direktorat Jenderal Pajak; (3) Menghitung dan membayar sendiri pajaknya dengan benar; dan (4) Menyelenggarakan pembukuan dan pencatatan.

Menurut KMK No. 235/KMK.03/2003 tanggal 3 Juni 2003 bahwa Wajib Pajak dapat dikatakan patuh apabila memenuhi kriteria sebagai berikut: (1) Tepat waktu dalam menyampaikan SPT dalam 2 (dua) tahun terakhir; (2) Dalam tahun terakhir penyampaian SPT Masa terlambat tidak lebih dari 3 (tiga) masa pajak untuk setiap jenis pajak dan tidak berturut-turut; (3) SPT masa yang terlambat itu disampaikan tidak lewat dari batas waktu penyampaian SPT Masa berikutnya; (4) Tidak mempunyai tunggakan untuk semua jenis pajak, kecuali telah memperoleh izin untuk mengangsur atau menunda pembayaran pajak dan tidak termasuk tunggakan pajak sehubungan dengan SPT yang diterbitkan untuk 2 (dua) masa pajak terakhir; (5) Tidak pernah dijatuhkan hukuman karena melakukan tindak pidana di bidang perpajakan dalam jangka waktu 10 (sepuluh) tahun terakhir; dan (6) Dalam hal laporan keuangan diaudit oleh akuntan publik atau Badan Pengawasan Keuangan Dan Pembangunan harus dengan pendapat wajar tanpa

pengecualian atau dengan pendapat wajar dengan pengecualian sepanjang pengecualian tersebut tidak mempengaruhi laba rugi fiskal.

Pemeriksaan Pajak Sederhana dan Kepatuhan Wajib Pajak

Pemeriksaan (Mardiasmo, 2001: 36) adalah serangkaian kegiatan untuk mencari, mengumpulkan dan mengolah data atau keterangan lainnya dalam rangka pengawasan kepatuhan pemenuhan kewajiban perpajakan berdasarkan ketentuan peraturan perundang-undangan perpajakan. Hal ini menunjukkan dilakukannya pemeriksaan pajak bagi laporan keuangan wajib pajak bertujuan untuk mengawasi kepatuhan wajib pajak. Penelitian sebelumnya tentang pemeriksaan pajak sederhana dan kaitannya kepatuhan wajib pajak belum banyak dilakukan, dengan demikian dapat diduga bahwa **pemeriksaan pajak sederhana berpengaruh terhadap kepatuhan wajib pajak**. Pernyataan ini didukung Keputusan Menteri Keuangan Nomor: 545/KMK.04/2000 tanggal 22 Desember 2000, tujuan Pemeriksaan Sederhana Lapangan adalah: (1) Meningkatkan pelayanan terhadap Wajib Pajak terutama untuk Wajib Pajak yang Surat Pemberitahuan Tahunan (SPT Tahunan) menyatakan lebih bayar; (2) Dalam rangka pembinaan dan pengawasan kepatuhan Wajib Pajak dalam memenuhi ketentuan peraturan perundang-undang perpajakan; (3) Menguji kelengkapan dan kebenaran material dari pengisian SPT oleh Wajib Pajak; dan (4) Tujuan lain dalam rangka melaksanakan ketentuan perundang-undangan perpajakan.

Penelitian ini bertujuan untuk: (1) mengetahui kepatuhan wajib pajak sebelum dan sesudah dilakukan pemeriksaan pajak sederhana lapangan PPh Pasal 25; dan (2) mengetahui besarnya pengaruh Pemeriksaan Sederhana Lapangan (PSL) atas PPh Pasal 25 terhadap kepatuhan Wajib Pajak Badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya pada Kantor Pelayanan Pajak.

2. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian yaitu Kantor Pelayanan Pajak Pratama Serang Banten pada bagian Pelayanan. Penelitian ini dirancang untuk mengetahui: (1) Kepatuhan wajib

pajak badan lebih bayar sebelum dan setelah dilakukan pemeriksaan pajak lapangan; (2) Pengaruh pemeriksaan sederhana lapangan terhadap kepatuhan wajib pajak. Penelitian dilakukan termasuk penelitian deskriptif dan verifikatif. Adapun variabel penelitian sebagai independent variabel yaitu Pemeriksaan Sederhana Lapangan atas Pajak Penghasilan (PPh) Pasal 25 Lebih Bayar (X) dan dependent Variabel adalah Kepatuhan Wajib Pajak Badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya (Y).

Populasi penelitian adalah semua wajib pajak badan PPh Pasal 25 lebih bayar pada KPP Pratama, Serang, Banten. Ukuran sampel secara acak yang digunakan terdapat 20 WP Badan lebih bayar.

Teknik pengumpulan data dari WP Badan Sampel digunakan dengan: (1) Kuesioner; (2) Observasi; (3) Wawancara; dan (4) Studi Kepustakaan. Jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif dan data kualitatif. Setiap data yang dikumpulkan dianalisis untuk mengetahui apakah data-data yang diperoleh layak untuk digunakan sebagai data penelitian atau tidak.

Alat Analisis Data

Data yang dikumpulkan dianalisis dengan verifikatif dan deskriptif. Analisis verifikatif dianalisis melalui deskriptif kualitatif, yaitu menjelaskan hasil pengamatan data baik melalui perbandingan data, dan rasio variabel kepatuhan wajib pajak lebih bayar sebelum dan sesudah dilakukan verifikasi atau pemeriksaan wajib pajak lebih bayar. Analisis deskriptif menggunakan analisa kuantitatif melalui regresi dan korelasi untuk menguji besarnya pengaruh dan untuk menafsirkan tinggi rendahnya koefisien korelasi. Koefisien ini disebut koefisien penentu karena varians yang terjadi pada variabel Y dapat dijelaskan melalui varians yang terjadi pada variabel X. Untuk melihat seberapa besar variabel X (Pemeriksaan Sederhana Lapangan atas PPh Pasal 25 Lebih Bayar) dapat memberikan pengaruh terhadap variabel Y (Kepatuhan Wajib Pajak Badan Dalam Memenuhi Kewajiban Pajaknya), maka digunakan koefisien determinasi (*KD*) yang merupakan kuadrat koefisien korelasi dan biasanya dinyatakan dalam persen. Pengujian hipotesis ini menggunakan statistik non parametris dengan analisa korelasi Rank Spearman karena kedua variabel diukur menggunakan skala ordinal. Langkah

dalam pengujian hipotesis didasarkan pada kriteria yang telah ditetapkan apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak. Hipotesis yang diuji yaitu : (1) H_0 = Tidak terdapat pengaruh antara pemeriksaan sederhana lapangan PPh pasal 25 lebih bayar terhadap kepatuhan wajib pajak; (2) H_1 = Terdapat pengaruh antara pemeriksaan sederhana lapangan PPh pasal 25 lebih bayar terhadap kepatuhan wajib pajak.

Untuk menentukan taraf signifikan yang digunakan adalah 5% ($\alpha = 0,05$) dan dengan taraf $df = N-2$. Setelah diperoleh hasil t_{hitung} , maka untuk interpretasikan hasilnya berlaku ketentuan sebagai berikut: (1) Jika t_{hitung} lebih besar dari pada nilai t_{tabel} , maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima; (2) Jika t_{hitung} lebih kecil dari nilai t_{tabel} , maka hipotesis nol (H_0) diterima dan hipotesis alternatif (H_1) ditolak; dan (3) Jika t_{hitung} lebih besar atau sama dengan nilai t_{tabel} , maka hipotesis nol (H_0) ditolak dan hipotesis alternatif (H_1) diterima.

3. HASIL PENELITIAN

Diskripsi Kriteria Kepatuhan Kewajiban Wajib Pajak

Setiap wajib pajak diharuskan membayar pajaknya sesuai dengan ketentuan yang berlaku, Kantor Pelayanan Pajak Pratama Serang Banten menetapkan selambat-lambatnya tanggal 15 bulan berikutnya. Sarana untuk membayar pajak ialah Surat Setoran Pajak (SSP), pembayaran dilakukan ditempat yang telah disediakan oleh Kantor Pelayanan Pajak atau kantor penyuluhan dan diberi tanda bukti penerimaan atau dapat dikirim melalui Kantor Pos dan Giro serta Bank-bank yang ditunjuk oleh Direktur Anggaran.

Pelaporan Pajak. Pelaporan pajak yang dilakukan oleh Wajib Pajak Badan tidak boleh melebihi batas waktu yang telah ditetapkan Kantor Pelayanan Pajak Pratama Serang Banten. Batas pelaporan atau penyampaian pajak dibagi menjadi dua yaitu, sebagai berikut: (1) Untuk Surat Pemberitahuan Masa, Wajib Pajak melakukan penyampaian pajak selambat-lambatnya tanggal 20 bulan berikutnya; dan (2) Untuk Surat Pemberitahuan Wajib Pajak melakukan Penyampaian Pajak selambat-lambatnya 3 bulan setelah masa tahun berakhir atau tanggal 31 maret tahun berikutnya.

Menghitung pajak atas dasar sistem *self assessment*. Dalam hal ini Pemerintah memberi wewenang kepada Wajib Pajak untuk menentukan sendiri besarnya pajak yang terutang, ciri-cirinya sebagai berikut: (1) Wajib Pajak diberi wewenang untuk menentukan besarnya pajak terutang pada Wajib Pajak yang terutang; dan (2) Wajib Pajak aktif mulai dari menghitung, menyetor, dan melaporkan sendiri pajak yang terutang; dan (3) Fiskus tidak ikut campur dan hanya mengawasi.

Melaporkan Perhitungan Pajak pada akhir tahun pajak. Melaporkan SPT Tahunan di isi oleh Wajib Pajak dengan benar, jelas, dan lengkap serta Wajib Pajak menandatangani, maka Wajib Pajak melaporkan SPT tersebut ke Kantor Pelayanan Pajak. Jika SPT yang mengisi dan menandatangani orang lain bukan Wajib Pajak maka harus melampirkan Surat Kuasa Khusus. SPT wajib dilengkapi dengan lampiran yang ditentukan menurut perundang-undangan perpajakan yang berlaku. SPT dilaporkan dalam batas waktu yang telah ditentukan dengan tanda bukti penerimaan SPT Tahunan dilaporkan selambat-lambatnya 3 bulan setelah masa pajak berakhir atau tanggal 31 Maret tahun berikutnya, apabila terlambat maka akan dikenakan sanksi administrasi sesuai Undang-undang Nomor 16 tahun 2000 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan. Terkecuali apabila Wajib Pajak mengajukan permohonan penundaan penyampaian SPT Tahunan dan oleh KPP Pratama Serang Banten disetujui.

Dari hasil penelitian pada tahun 2007 jumlah Wajib Pajak Badan yang terdaftar di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Serang Banten sebanyak 2.195 Wajib Pajak. Wajib Pajak Badan yang menyampaikan SPT terdapat 1.596 atau 72,71% Wajib Pajak dan yang tidak menyampaikan SPT dari 2.195 Wajib Pajak yang terdaftar adalah 27,29% atau sebanyak 599 Wajib Pajak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kepatuhan pelaporan SPT Tahunan PPh Badan tahun 2007 mencapai 72,71% dari Wajib Pajak Badan yang terdaftar.

Kepatuhan Wajib Pajak sebelum dan sesudah dilakukan Pemeriksaan Sederhana Lapangan SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar

Hasil pemeriksaan terhadap SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar tahun 2003 sampai dengan

2007 yang berasal dari KPP Pratama Serang dan kemudian diolah, dengan cara membandingkan antara pajak yang lebih bayar menurut Wajib Pajak dengan nilai pajak setelah pemeriksaan. Keberhasilan pemeriksaan ditunjukkan dengan adanya koreksi pajak. Semakin besar koreksi pajak maka semakin baik kualitas keberhasilan pemeriksaan. Berikut ini penjelasan data dari pemeriksaan lapangan tahun 2003 sampai dengan 2007, sebagai berikut :

Dari tabel perbandingan PPh terutang berdasarkan SPT PPh 25 lebih bayar Wajib Pajak dan setelah pemeriksaan tahun pajak tahun 2003 dapat diketahui bahwa dari 20 (dua puluh) Wajib Pajak Badan yang melaporkan SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar Tahun 2003 sebesar Rp 15.955.786.000, setelah dilakukan pemeriksaan sederhana lapangan tahun pajak 2003 sebesar Rp 14.377.356.000 sehingga terdapat koreksi PPh Pasal 25 Rp 1.578.430.000 atau 9% dari pajak Lebih Bayar yang dilaporkan oleh Wajib Pajak Badan berdasarkan SPT.

Hasil koreksi pemeriksaan sederhana lapangan PPh pasal 25 lebih bayar tahun 2004 adalah bahwa dari 20 (dua puluh) Wajib Pajak Badan yang melaporkan SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar Tahun 2004 sebesar Rp 48.026.648.000, setelah dilakukan pemeriksaan sederhana lapangan tahun pajak 2004 sebesar Rp 41.740.313.000 sehingga terdapat koreksi PPh Pasal 25 Rp 6.286.335.000 atau 13% dari pajak Lebih Bayar yang dilaporkan oleh Wajib Pajak Badan berdasarkan SPT.

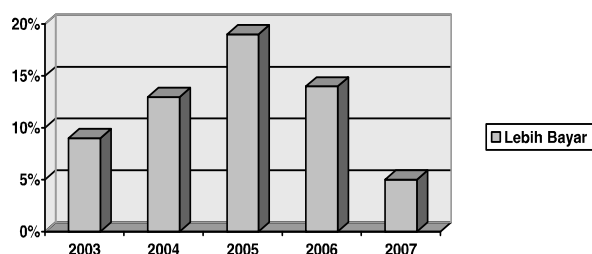
Hasil koreksi pemeriksaan sederhana lapangan PPh pasal 25 lebih bayar tahun 2005 dapat diketahui bahwa dari 20 (dua puluh) Wajib Pajak Badan yang melaporkan SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar Tahun 2005 sebesar Rp 33.215.536.000, setelah dilakukan pemeriksaan sederhana lapangan tahun pajak 2005 sebesar Rp 26.758.247.000 sehingga terdapat koreksi PPh Pasal 25 Rp 6.457.289.000 atau 19% dari pajak Lebih Bayar yang dilaporkan oleh Wajib Pajak Badan berdasarkan SPT.

Hasil koreksi pemeriksaan sederhana lapangan PPh pasal 25 lebih bayar tahun 2006 dapat diketahui bahwa dari 20 (dua puluh) Wajib Pajak Badan yang melaporkan SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar Tahun 2006 sebesar Rp 12.244.807.000, setelah dilakukan pemeriksaan sederhana lapangan tahun

pajak 2004 sebesar Rp 10.475.307.000 sehingga terdapat koreksi PPh Pasal 25 Rp 1.769.500.000 atau 14% dari pajak Lebih Bayar yang dilaporkan oleh Wajib Pajak Badan berdasarkan SPT.

Sedangkan hasil koreksi pemeriksaan sederhana lapangan PPh pasal 25 lebih bayar tahun 2007 dari 20 (dua puluh) Wajib Pajak badan yang melaporkan SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar Tahun 2007 sebesar Rp 10.491.364.000, setelah dilakukan pemeriksaan sederhana lapangan tahun pajak 2007 sebesar Rp 9.921.672.000 sehingga terdapat koreksi PPh Pasal 25 Rp 569.692.000 atau 5% dari pajak Lebih Bayar yang dilaporkan oleh Wajib Pajak Badan berdasarkan SPT.

Berdasarkan data di atas dapat disimpulkan bahwa pelaksanaan pemeriksaan sederhana lapangan terhadap SPT Tahunan PPh pasal 25 Lebih Bayar tahun 2005 lebih besar dibandingkan dengan hasil koreksi tahun 2003, 2004, 2006, dan 2007. Dari hasil pengolahan data di atas yang membandingkan hasil pemeriksaan berdasarkan SPT Wajib Pajak dengan PPh Pasal 25 dapat dilihat pada grafik yang ditunjukkan pada Gambar 1.



Sumber: KPP Serang (2003-2007)

Gambar 1
Perbandingan Per Tahun Hasil
Pemeriksaan Sederhana Lebih Bayar
berdasarkan SPT Wajib Pajak dengan
Pemeriksaan PPh Pasal 25

Pengaruh Pemeriksaan Sederhana Lapangan atas PPh Pasal 25 Lebih Bayar terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan.

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui berapa besar pengaruh Pemeriksaan Sederhana Lapangan atas PPh Pasal 25 Lebih Bayar terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan. Pengujian ini

dilakukan dengan menganalisa data yang berasal dari 18 responden petugas/ pelaksana yang berhubungan langsung dengan Pemeriksaan di Kasi Pengawasan dan Konsultasi Pada Kantor Pelayanan Pajak Pratama Serang Banten yang telah diberikan kuesioner yang sama, kuesioner yang diajukan terdiri dari 13 pertanyaan variabel independen dan 12 pertanyaan variabel dependen.

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan pengujian hipotesis dengan bantuan program SPSS Ver 15.0 dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 1
Tabel Uji t

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-4.999	8.787		-.569	.577
pemeriksaan sederhana lapangan	.894	.195	.753	4.575	.000

a. Dependent Variable: kepatuhan wajib pajak

Sumber: Hasil Output SPSS 2008

Secara parsial pengaruh pemeriksaan sederhana lapangan dalam uji t, didapat hasil t_{hitung} sebesar 4,575 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,120 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $Sig. t < \alpha$ 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya terdapat pengaruh antara pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar terhadap kepatuhan Wajib Pajak Badan.

Hasil penelitian yang diperoleh setelah dilakukan pemeriksaan terhadap SPT Tahunan PPh Pasal 25 Lebih Bayar tahun 2003 sampai dengan 2007, dengan membandingkan antara pajak yang lebih bayar menurut SPT Wajib Pajak Badan terhadap nilai pajak setelah dilakukan pemeriksaan oleh pemeriksa pajak, maka keberhasilan pemeriksaan ditunjukkan dengan adanya koreksi pajak. Semakin besar koreksi pajak maka semakin baik kualitas keberhasilan pemeriksaan. Setelah dilakukan pemeriksaan dan kemudian dibandingkan setiap tahunnya terdapat selisih untuk tahun 2003 terdapat selisih sebesar Rp 1.578.430.000 atau 9% antara pemeriksaan berdasarkan SPT Wajib Pajak terhadap pemeriksaan PPh Pasal 25, tahun 2004 terdapat selisih sebesar Rp 6.286.335.000 atau 13% antara pemeriksaan berdasarkan SPT Wajib Pajak terhadap pemeriksaan PPh Pasal 25, tahun 2005 terdapat

selisih Rp 6.457.289.000 atau 19% antara pemeriksaan berdasarkan SPT Wajib Pajak terhadap pemeriksaan PPh Pasal 25, tahun 2006 terdapat selisih Rp1.769.500.000 atau 14% antara pemeriksaan berdasarkan SPT Wajib Pajak terhadap pemeriksaan PPh Pasal 25 serta ditahun 2007 terdapat selisih sebesar Rp 569.692.000 atau 5% antara pemeriksaan berdasarkan SPT Wajib Pajak Badan terhadap pemeriksaan Pph Pasal 25.

Berdasarkan data di atas dapat disimpulkan bahwa pelaksanaan pemeriksaan sederhana lapangan terhadap SPT Tahunan PPh pasal 25 Lebih Bayar dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2007 diperoleh hasil bahwa di tahun 2005 Wajib Pajak Badan yang melakukan kelebihan pembayaran pajak lebih banyak jika dibandingkan dengan tahun 2003, 2004, 2006, 2007. Dan di tahun 2007 kelebihan pembayaran pajak yang dilakukan oleh Wajib Pajak Badan semakin berkurang atau hanya sekitar 5% saja. Oleh karena itu dengan dilakukan pemeriksaan oleh pemeriksa pajak maka akan mengurangi jumlah Wajib Pajak Badan yang melakukan kelebihan pembayaran dan dengan begitu pula penerimaan negara yang berasal dari pajak pun tidak akan berkurang akibat restitusi.

Hasil penelitian terhadap tingkat kepatuhan Wajib Pajak yang terdaftar di KPP Pratama Serang Banten sebanyak 2.195 Wajib Pajak. Wajib Pajak Badan yang menyampaikan SPT terdapat 1.596 atau 72,71% Wajib Pajak dan yang tidak menyampaikan SPT dari 2.195 Wajib Pajak yang terdaftar adalah 27,29% atau sebanyak 599 Wajib Pajak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kepatuhan pelaporan SPT Tahunan PPh Badan tahun 2007 mencapai 72,71% dari Wajib Pajak Badan yang terdaftar.

Hubungan Pemeriksaan Sederhana Lapangan atas PPh Pasal 25 Lebih Bayar dengan Kepatuhan Wajib Pajak Badan. Setelah dilakukan pengolahan data secara manual yang berasal dari KPP Pratama Serang Banten yang kemudian diolah lagi dengan menggunakan SPSS Ver 15.0 diperoleh koefisien korelasi (R) antara variabel bebas dan terikat sebesar 0,734 ini menunjukkan hubungan yang kuat antara pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar terhadap kepatuhan Wajib Pajak Badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya. Koefisien determinasi multiple (R^2) menggunakan R

square sebesar 0,567, berarti besarnya pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar yang dapat dijelaskan oleh kepatuhan Wajib Pajak Badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya adalah sebesar 56,7% dan yang tidak dapat dijelaskan sebesar 43,3%.

Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t membuktikan bahwa variabel pemeriksaan sederhana lapangan memiliki pengaruh terhadap kepatuhan Wajib Pajak Badan, hal ini dapat dilihat dari hasil perbandingan t_{hitung} sebesar 4,575 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,120 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan Sig. $t < \alpha$ 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar berpengaruh terhadap kepatuhan wajib pajak badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya.

Hasil analisis korelasi menggunakan program SPSS Ver 15.0 maka didapat hasil uji korelasi Rank Spearman sebagai berikut :

Tabel 2
Koefisien Korelasi Rank Spearman

Correlations				
			pemeriksaan sederhana lapangan	kepatuhan wajib pajak
Spearman's rho	pemeriksaan sederhana lapangan	Correlation Coefficient	1.000	.734**
		Sig. (2-tailed)	.	.001
		N	18	18
	kepatuhan wajib pajak	Correlation Coefficient	.734**	1.000
		Sig. (2-tailed)	.001	.
		N	18	18

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Hasil Output SPSS 2008

Berdasarkan Tabel di atas diketahui bahwa nilai koefisien korelasi $r_s = 0,734$ dengan tingkat signifikansi 0,001. Dengan demikian maka pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar dengan kepatuhan wajib pajak badan memiliki hubungan yang cukup kuat karena $r_s = 0,734$ mendekati 1 dengan tingkat signifikansi kurang dari 5%.

Setelah diketahui derajat korelasi, maka terdapat lagi ukuran-ukuran yang perlu diketahui yaitu nilai koefisien determinasi. Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independent dalam menerangkan dependen.

Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independent dalam menerangkan variabel dependen.

Tabel 3
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.753 ^a	.567	.540	3.73776

a. Predictors: (Constant), pemeriksaan sederhana lapangan

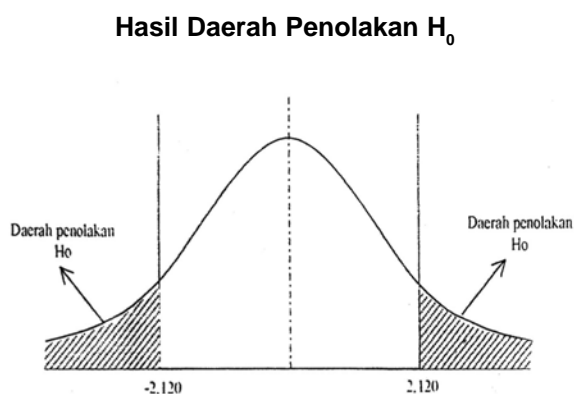
b. Dependent Variable: kepatuhan wajib pajak

Sumber : Hasil Output SPSS 2008

Berdasarkan nilai koefisien korelasi tersebut, maka uji signifikansinya adalah sebagai berikut : (1) H_0 = Tidak terdapat pengaruh antara Pemeriksaan Sederhana Lapangan atas PPh Pasal 25 Lebih Bayar terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan; (2) H_1 = Terdapat pengaruh antara Pemeriksaan Sederhana Lapangan atas PPh Pasal 25 Lebih Bayar terhadap Kepatuhan Wajib Pajak Badan.

Kriteria pengujian ini ditentukan oleh tingkat keyakinan adalah 95% tingkat signifikansi yang diambil sebesar 5% (0,05) pada df (N-2) yang dianggap dapat memadai diantara dua variabel. Jika, $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_1 (signifikan) diterima untuk uji dua pihak.

Pada Gambar 2 ditunjukkan taraf signifikan = 0,05 dengan N=18 dan Df = 16 (18-2) didapat daerah kritis = 2,120 (dari tabel Distribusi t).



Sumber: Sugiyono (2004: 161)

Gambar 2
Hasil Daerah Penolakan H_0

Dari Tabel 2 ditunjukkan nilai R Square (R^2) dalam penelitian ini adalah sebesar 0,567. Hal ini berarti 56,7% variabel pemeriksaan sederhana lapangan bisa dijelaskan oleh variabel independent yaitu kepatuhan wajib pajak, sedangkan sisanya sebesar 43,3% ditentukan oleh faktor lain.

4. SIMPULAN

Berdasarkan uraian dan analisis sebelumnya, maka dapat mengambil simpulan bahwa hasil analisis verifikatif menunjukkan sebelum pemeriksaan sederhana lapangan pajak, terdapat perbedaan peningkatan kepatuhan wajib pajak badan yang lebih bayar sesudah dilakukan pemeriksaan sederhana lapangan pajak.

Pemeriksaan sederhana lapangan memiliki pengaruh terhadap kepatuhan wajib pajak, hal ini dapat dilihat dari hasil perbandingan t_{hitung} sebesar 4,575 sedangkan t_{tabel} sebesar 2,120 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $Sig. t < \alpha$ 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, dengan demikian pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar berpengaruh terhadap kepatuhan wajib pajak badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya.

Hasil koefisien korelasi menunjukkan terdapat hubungan yang kuat antara pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar terhadap kepatuhan wajib pajak badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya. Koefisien determinasi multiple (R^2) menggunakan *R square* sebesar 0,567, berarti besarnya pemeriksaan sederhana lapangan atas PPh pasal 25 lebih bayar yang dapat dijelaskan oleh kepatuhan wajib pajak badan dalam memenuhi kewajiban pajaknya adalah sebesar 56,7% dan yang tidak dapat dijelaskan sebesar 43,3%.

DAFTAR PUSTAKA

- Anto Dajan. 1996. Pengantar Metode Statistik, edisi 2. Jakarta : Pustaka LP3ES Indonesia.
- Harnanto, Akuntansi Perpajakan. Yogyakarta : BPFE 2003.
- Mardiasmo. 2003. Perpajakan. Yogyakarta : Andi Yogyakarta.

- Mulyarso dan Suratmo. 1989. Metodologi Penelitian Ekonomi.
- M. Nazir. 1999. Metode Penelitian, edisi 4. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Muhammad Rusjdi. 2004. Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah. Jakarta : Indeks.
- Untung Sukardji. 2005. Pajak Pertambahan Nilai. Jakarta : Rajawali Pers.
- Sugiyono. 2005. Statistika untuk Penelitian. Bandung : Alfabeta.
- Abdul Hafid. 2004. Pengaruh Perubahan Bunga Pembiayaan Konsumen Terhadap Kuantitas Kendaraan Yang Terjual. Universitas Sultan Ageng Tirtayasa: Penelitian yang tidak dipublikasikan.
- Republik Indonesia, Undang-undang Nomor 16 Tahun 2000 tentang Perubahan Kedua atas Undang-undang Nomor 6 tahun 1983 tentang Ketentuan Umum dan Tata Cara Perpajakan.
- Republik Indonesia, Undang-undang Nomor 18 Tahun 2000 tentang Perubahan Kedua atas Undang-undang Nomor 8 tahun 1983 tentang Pajak Pertambahan Nilai Barang dan Jasa dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah.
- Republik Indonesia, Undang-undang Nomor 19 Tahun 2000 tentang Penagihan Pajak dengan Surat Paksa.
- Republik Indonesia, Undang-undang Nomor 11 Tahun 1994 tentang Perubahan Pertama atas Undang-undang Nomor 8 tahun 1983 tentang Pajak Pertambahan Nilai Barang dan Jasa dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah.
- Republik Indonesia, Peraturan Pemerintah Nomor : 143 tahun 2000 Tentang Pelaksanaan Undang-undang Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan Barang Mewah
- Republik Indoneisa, Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 596/KMK.04/1994 Tentang Tata Cara Pengurangan Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan Atas Barang Mewah
- Republik Indoneisa, Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 563/KMK.03/2003 Tentang Penunjukan Bendahrawan Pemerintah dan Kantor Perbendaharaan dan Kas Negara untuk Memungut, Menyeter, dan Melaporkan Pajak Pertambahan Nilai dan Pajak Penjualan atas Barang Mewah.
- Republik Indonesia, Keputusan Direktur Jenderal Pajak Nomor : 312/PJ./2001 Tentang Dokumen-dokumen Tertentu yang Diperlakukan sebagai Faktur Pajak Standar.
- Republik Indonesia, Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 94/KMK.01/1994 Tentang Organisasi dan Tata Kerja Direktorat Jenderal Pajak.
- Republik Indonesia, Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 443/KMK.01/2001 Tentang Organisasi dan Tata Kerja Kantor Wilayah Direktorat Jenderal Pajak, Kantor Pelayanan Pajak, Kantor Pelayanan Pajak Bumi dan Bangunan, Kantor Pemeriksaan dan Penyidikan Pajak, dan Kantor Penyuluhan dan Pengamatan Potensi Perpajakan.
- Republik Indonesia, Keputusan Menteri Keuangan Nomor : 535/KMK.1/2001 Tentang Susunan dan Tugas Koordinator Pelaksana di Lingkungan Direktorat Jenderal Pajak.
- Republik Indoensia, Peraturan Direktur Jenderal Pajak Nomor : 97/PJ./2005 Tentang Syarat-syarat Faktur Pajak Sederhana.
- Republik Indonesia, Keputusan Direktur Jenderal Pajak Nomor : 549/PJ./2000 Tentang Saat Pembuatan, Bentuk, Ukuran, Pengadaan, Tata Cara Penyampaian, dan Tata Cara Pembetulan Faktur Pajak Standar.

- Republik Indonesia, Keputusan Direktur Jenderal Pajak Nomor : 160/PJ./2001
Tentang Tata Cara Pengembalian
kelebihan pembayaran Pajak
Pertambahan Nilai dan atau Pajak
Penjualan Barang atas Mewah.
- Zain, Mohammad. 2000. Manajemen Pajak.
Bandung: Unpad.

ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PUBLIK DI INDONESIA

I Putu Budi Sanjaya

Alumni UPN "Veteran" Yogyakarta

Abstract

The objective of this research is to analysis what factors influence dividend payout ratio. The proposed hypothesis in this research are : (H1) insider ownership, institusional ownership, firm size, firm growth, and debt policy simultaneously influential to dividend payout ratio, (H2) insider ownership, institusional ownership, firm size, growth, and debt policy according to partial influential to dividend payout ratio. The population of this research was listed all companies at Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2005-2007, and the sample was determined based on the purposive sampling method. The amount of the sample was 17 companies from three (3) years observation (2005-2007). Multiple Regression Method used to analysis influence independent variable to dependent variable. Assumption classic tests are done, there are normality test with graph analysis normal plot, heteroskedasticity test with graph scatter plot analysis, autocorrelation test with Durbin-Watson test, and multicolinearity test with VIF test. The hypothesis is tested by F-test and T-test. The result of hypothesis testing show F-test significant ($p \text{ value} > 0,05$), so H1 accepted or insider ownership, institusional ownership, firm size, growth, and debt policy simultaneously influential to dividend payout ratio. According to partial variabel institusional ownership, firm growth influential to dividend payout ratio.

Keywords : dividend policy, ownership, firm, debt.

1. PENDAHULUAN

Memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan (*shareholder*) dapat dilakukan melalui keputusan dan kebijakan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen yang tercermin dalam harga saham di pasar modal. Tujuan ini sering diterjemahkan sebagai usaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan (*earning*) yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan bagian yang akan ditahan di perusahaan (Weston and Coopeland, 1996).

Dividen merupakan sumber yang memberikan sinyal kepada investor di pasar modal, dividen yang

dibayarkan oleh perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dan prospek yang baik di masa akan datang. Pada umumnya para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahtraannya dengan mengharapkan return dalam bentuk dividen maupun *capital gain*. Dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan pertumbuhan sekaligus mempertahankan kelangsungan hidupnya perusahaan dan memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Pembagian dividen sebagian besar dipengaruhi oleh perilaku investor yang lebih memilih dividen tinggi yang mengakibatkan laba ditahan (*retained earning*) menjadi rendah. Investor beranggapan bahwa dividen yang diterima saat ini lebih berharga dibandingkan

capital gain yang diperoleh dikemudian hari. Besarnya bagian laba yang akan dibayarkan sebagai dividen terkait dengan besarnya dana yang dibutuhkan perusahaan dan kebijakan manajer perusahaan mengenai sumber dana yang akan digunakan, dari sumber intern atau ekstern. Salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana adalah dari intern, dengan menahan laba yang diperolehnya (tidak dibagikan sebagai dividen).

Peningkatan dividen diharapkan dapat juga mengurangi biaya keagenan. Hal ini disebabkan dimana dividen yang besar menyebabkan rasio laba ditahan akan kecil sehingga perusahaan membutuhkan tambahan dana dari sumber ekstern, seperti emisi saham baru. (Crutchley dan Hansen, 1989) Penambahan dana menyebabkan kinerja manajer dimonitor oleh bursa dan penyedia dana baru. Pengawasan kinerja menyebabkan manajer bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham sehingga mengurangi biaya yang berkaitan dengan emisi saham baru (*floating cost*).

Penelitian mengenai kebijakan dividen telah dilakukan oleh Endang dan Minaya (2003), menemukan bahwa : 1) Ada pengaruh negatif signifikan antara *insider ownership* dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen; 2) *Dispersion of ownership, free cash flow*, memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; 3) *Collateralizable assets* menunjukkan hubungan yang negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; 4) Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Damayanti dan Achiyani (2006) menemukan bahwa investasi, profitabilitas, pertumbuhan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena tidak konsisten dengan arah hubungan yang diharapkan. Penetapan pembagian dividen menjadi masalah menarik karena akan memenuhi harapan investor, disisi lain kebijakan tersebut jangan sampai menghambat pertumbuhan perusahaan apalagi mengancam kelangsungan hidup perusahaan.

Penelitian yang akan dilakukan mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Damayanti dan Achiyani (2006), perbedaan penelitian ini dengan

penelitian yang dilakukan Damayanti dan Achiyani (2006) yaitu *pertama*, periode penggunaan sampel dan tahun penelitian yang berbeda yaitu dari tahun 2005-2007 pada seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. *Kedua*, dengan menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial, institusional, dan kebijakan hutang. Variabel kepemilikan manajerial, digunakan karena variabel tersebut diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajerial, maka pihak manajemen cenderung untuk menahan pembayaran dividen Sartono (2001).

Perusahaan dengan menetapkan persentase kepemilikan manajerial yang besar membayar dividen dalam jumlah kecil sedangkan pada persentase kepemilikan manajerial kecil menetapkan dividen pada jumlah besar Rozeff (1982). Variabel kepemilikan institusional, digunakan karena variabel tersebut diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Imanda (2006) semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi biaya keagenan, sehingga perusahaan akan cenderung untuk memberikan dividen yang lebih rendah. Variabel kebijakan hutang, digunakan karena variabel tersebut diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar maka akan membiayai investasinya diperlukan tambahan dana melalui hutang sehingga kebijakan dividen mempengaruhi kebijakan hutang secara searah (Emery dan Finnerty, 1997). Kas internal perusahaan digunakan untuk membayar dividen sehingga diperlukan tambahan dana eksternal melalui hutang (*Free cash flow hypothesis*). Dalam penelitian yuniningsih mengutip dari rahayu (2004) juga menemukan bahwa perusahaan besar akan menambh hutang untuk mendukung pembayaran dividen.

Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen

Kepemilikan manajerial merupakan sebuah variabel yang penting dalam kebijakan dividen suatu perusahaan (Taswan, 2003). Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang jumlahnya lebih besar mempunyai kinerja investasi yang lebih baik daripada perusahaan dengan kepemilikan manajerial kecil.

Menurut Rozeff (1982), kepemilikan manajerial yang tinggi menyebabkan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham rendah. Penetapan dividen rendah disebabkan manajer memiliki harapan investasi di masa mendatang yang dibiayai dari sumber internal. Apabila sebagian pemegang saham menyukai dividen tinggi maka menimbulkan perbedaan kepentingan sehingga diperlukan peningkatan dividen. Sebaliknya, apabila terjadi kesamaan preferensi antara pemegang saham dan manajer maka tidak diperlukan peningkatan dividen. Pada sisi lain penambahan dividen memperkuat posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana dari pasar modal sehingga kinerja perusahaan dimonitor oleh tim pengawas pasar modal. Pengawasan ini menyebabkan manajer berusaha mempertahankan kualitas kinerja dan tindakan kinerja dan tindakan ini menurunkan konflik keagenan.

Selanjutnya Rozeff (1982), karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, maka pihak manajemen cenderung untuk menahan pembayaran dividen atau menginginkan pembagian dividen kecil, karena mereka menginginkan kelebihan aliran kas untuk membiayai investasi perusahaan.

Imanda dan Nasir (2006) mengindikasikan bahwa bila manajer memiliki saham perusahaan yang tinggi, maka kekayaannya semakin tidak terdiversifikasi dengan baik, oleh karena itu manajer akan mengharapkan *return* atas *opportunity cost* lebih besar yaitu dari pembagian dividen yang lebih tinggi.

Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Dividen

Variabel ini merupakan prosentase saham yang dimiliki oleh pihak luar atau disebut *institutional ownership*. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam proses pengambilan keputusan, terutama jika menyangkut *return*. Secara logika, para pemegang saham terutama dari pihak institusi, yang menanamkan dananya pada perusahaan tentunya akan mengharapkan *return* yang tinggi berupa dividen. Pada suatu institusi biasanya memiliki saham yang cukup besar yang mencerminkan kekuasaan, mempunyai kemampuan untuk melakukan intervensi terhadap jalannya perusahaan terutama pada pihak

manajemen jika menyangkut tentang *return* yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Bathala et al (1994) menjelaskan bahwa kehadiran kepemilikan institusional dapat berperan sebagai agen pengawas yang efektif untuk mengurangi masalah keagenan, karena mereka dapat mengendalikan perilaku oportunistik manajer dan sekaligus memungkinkan perusahaan untuk menggunakan tingkat hutang secara optimal, dan ini akan berpengaruh pada pembayaran dividen.

Imanda dan Nasir (2006) menjelaskan bahwa dengan jumlah investasi yang tinggi, investor institusional melakukan monitoring yang semakin ketat dan menghalangi perilaku oportunistik manajer. Monitoring oleh investor institusional ini dapat mengurangi *agency cost* dalam hal ini yaitu biaya yang ditanggung pemilik untuk mengawasi agen seperti biaya audit, sehingga dividen yang dibayarkan juga menurun. Kehadiran kepemilikan institusional memiliki efek substitusi bagi pembayaran dividen untuk mengurangi biaya keagenan.

Crutchley, Jensen, Jahera dan Raymon (1999) menjelaskan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap dividen adalah negatif. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi biaya keagenan, sehingga perusahaan akan cenderung untuk menggunakan dividen rendah.

Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Ukuran perusahaan diwakili oleh *natural log of Assets* (Chen dan Steiner, 1999)

Tingkat Pertumbuhan (*Growth*) dan Kebijakan Dividen

Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari peningkatan profitabilitas perusahaan setiap tahunnya. Semakin besar peningkatan profitabilitas perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan dikatakan semakin meningkat.

Perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat akan membutuhkan dana investasi yang lebih besar. Peluang-peluang pertumbuhan yang lebih besar akan mengurangi pembayaran dividen, karena *earning* yang dihasilkan digunakan untuk investasi guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh kuat pada kebijakan penahanan laba, atau dengan semakin besar pertumbuhan perusahaan, semakin kecil jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Mengutip Chang dan Rhee (1990) yang diacu oleh Susana dan Fachan (2006), Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai hubungan tingkat pertumbuhan dengan kebijakan dividen menemukan bahwa, tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) Nupikso (2002) dalam Endang dan Minaya (2003), Smith dan Watts (1992) dalam Fauzan (2002). Namun begitu, Hatta (2002) dan Taswan (2003) menemukan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Ketika perusahaan akan merencanakan kebijakan hutang, maka konsekuensinya adalah perusahaan harus juga menyisihkan laba yang didapat untuk keperluan melunasi

hutang tersebut, sehingga laba yang ditahan semakin kecil dan tingkat dividen yang akan dibagi pun semakin kecil. Sebaliknya, ketika dividen akan dibagikan dalam jumlah besar, hal ini dimungkinkan karena perusahaan mempunyai tingkat hutang yang rendah, sehingga tidak banyak mengurangi laba untuk kepentingan pelunasan hutang perusahaan.

Imanda dan Nasir (2006) mendapatkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa setelah krisis perusahaan memerlukan tambahan dana dalam waktu singkat untuk kegiatan bisnisnya. Oleh karena itu, manajer lebih memilih pembiayaan dengan hutang. Dengan dana hutang, perusahaan *go public* di Indonesia ingin menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya serta menunjukkan pada masyarakat luas bahwa kondisi perusahaan telah pulih dari krisis, dengan membagikan dividen.

Megginson (1997) dalam Mahadwarta (2002) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen dengan hubungan yang negatif. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt*-nya dengan mengurangi hutang, sehingga untuk membiayai investasinya digunakan pendanaan dari aliran kas internal. Pemegang saham akan merelakan aliran kas internal yang sebelumnya dapat digunakan untuk pembayaran dividen untuk membiayai investasi.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diajukan adalah : (1) H_1 : Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen; dan (2) H_2 : Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen.

2. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah suatu pengertian abstrak yang menunjukkan totalitas dari seluruh objek penelitian. Banyaknya objek penelitian secara konseptual yang

bisa diamati disebut ukuran populasi. Sedangkan sampel merupakan himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi. Populasi dalam penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005-2007.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan anggota sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu atau ciri-ciri tertentu yang dimiliki oleh sampel itu. (Cooper dan Emory, 1995).

Kriteria yang digunakan: (1) Seluruh Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2005-2007; (2) Membayar dividen secara berturut-turut/kontinyu pada tahun 2005-2007; dan (3) Perusahaan mempunyai data kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan hutang pada tahun 2005-2007.

Data dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan baik oleh pihak lain (Cooper dan Emory, 1995). Teknik pengambilan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yaitu melihat dokumen yang sudah terjadi. Data yang digunakan dalam penelitian ini dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2005-2007.

Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, yaitu keputusan manajer tentang berapa besar prosentase laba saat ini yang akan digunakan untuk membayar dividen. Kebijakan dividen diukur dengan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat dan biasanya disajikan dalam bentuk prosentase *dividend payout ratio*.

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

1) Kepemilikan manajerial (X_1)

Kepemilikan manajerial adalah pemilik sekaligus pengelola perusahaan yang terdiri dari direktur dan komisaris (manajemen). Kepemilikan manajerial dapat dilihat dari persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris (manajemen) yang dibandingkan dengan total saham perusahaan (Tarjo 2005).

2) Kepemilikan Institusional (X_2)

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari pihak institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat dilihat dari persentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional yang dibandingkan dengan total saham perusahaan.

3) Ukuran Perusahaan (X_3)

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain adalah total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Variabel ini diukur dengan menggunakan *natural log of Assets* (Chen dan Steiner, 1999).

4) Tingkat pertumbuhan perusahaan (X_4)

Pertumbuhan perusahaan adalah gambaran tolak ukur keberhasilan perusahaan. Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan yang meningkat setiap tahunnya. Semakin baik profitabilitas suatu perusahaan maka tingkat pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan semakin meningkat. Indikator ini menggunakan ROE,

5) Kebijakan Hutang (X_5)

Hutang merupakan suatu pengorbanan manfaat ekonomis, yang akan timbul dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh kewajiban-kewajiban di saat sekarang dari suatu badan usaha yang akan dipenuhi dengan mentransfer aktiva atau memberi jasa kepada badan usaha lainnya dimasa mendatang sebagai akibat dari transaksi-transaksi yang sudah berlalu (Jensen, Solberg, dan Zorn, 1992 dalam Tingkas, 2004). Variabel kebijakan hutang ini diukur dengan *rasio debt to equity* yang merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan

untuk membayar keseluruhan hutang. Rasio ini juga digunakan untuk menggambarkan kebijakan hutang, Dihitung dengan membagi *Total Hutang* dengan *Total Ekuitas* (Riyanto, 1998).

Alat Analisis Data

Analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + b_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y: Kebijakan dividen (*dividen payout ratio*); X_1 : Kepemilikan manajerial; X_2 : Kepemilikan institusional; X_3 : Ukuran perusahaan; X_4 : Tingkat pertumbuhan perusahaan; X_5 : Kebijakan hutang; a: Konstanta; b_1 - b_5 : Koefisien Regresi; e: Kesalahan (*error*).

Untuk uji hipotesis digunakan uji t dan uji F serta uji asumsi klasik yang meliputi normalitas, multikolineritas, heteroskedastisitas dan autokorelasi.

3. HASIL PENELITIAN

1) Pengujian secara simultan: Pengaruh Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan

perusahaan, kebijakan hutang secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 1
Hasil uji F

R	R Square	Adj R Square	F	Sig.	Ket.
,669 ^a	,447	,385	7,272	,000 ^a	Signifikan

Sumber: data sekunder diolah tahun 2008

Hasil regresi pada Tabel 1 menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,000 maka, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen diukur dari *dividen payout ratio*, berarti model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *dividen payout ratio*. Berdasarkan hasil analisis dengan uji F, maka dapat disimpulkan hipotesis 1 dalam penelitian dapat dinyatakan secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang ditunjukkan pada Tabel 2 dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 17,406 - 0,402X_1 + 0,229X_2 + 1,036X_3 - 0,880X_4 - 2,371X_5 + e$$

Tabel 2
Hasil Regresi Berganda

Independen Variabel	Koef. Regresi	Std. Error	Koef. Beta	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	17,406	21,494		0,810	,422	
Kepemilikan manajerial	-,402	,316	-,166	-1,272	,210	Tidak Signifikan
kepemilikan institusional	,229	,107	,253	2,150	,037	Signifikan
ukuran perusahaan	1,036	1,533	,112	,675	,503	Tidak Signifikan
pertumbuhan perusahaan	-,880	,188	-,584	-4,675	,000	Signifikan
Kebijakan hutang	-2,371	1,293	-,258	-1,835	,073	Tidak Signifikan

Sumber: data sekunder diolah tahun 2008

2) Pengujian secara parsial: Pengaruh Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang secara parsial terhadap kebijakan dividen.

Kepemilikan manajerial (X_1), dengan tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,210 lebih besar dari 5% menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan secara parsial (individu) terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Imanda dan Nasir (2006). Hasil penelitiannya, bahwa bila manajer memiliki saham perusahaan yang tinggi, maka kekayaannya semakin tidak terdiversifikasi dengan baik, oleh karena itu manajer akan mengharapkan *return* atas *opportunity cost* lebih besar yaitu dari pembagian dividen yang lebih tinggi.

Kepemilikan institusional (X_2), dengan tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,037 lebih kecil dari 5% menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan secara parsial (individu) terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional sehingga dapat mengurangi masalah keagenan. Dengan adanya pengurangan terhadap masalah keagenan maka perusahaan akan bisa membagikan dividen yang lebih besar. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Fauzan (2002) hasil penelitiannya, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* dikarenakan investor institusi tersebut mengharapkan pihak manajemen perusahaan menahan laba perusahaan untuk tidak dibagikan sebagai dividen tetapi dimanfaatkan dalam pengembalian (reinvestasi) perusahaan yang nanti akan memberikan hasil yang lebih dimasa depan.

Ukuran perusahaan (X_3), dengan tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,503 lebih besar dari 5% menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial (individu) terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Susana dan Fachan (2006) karena

perusahaan besar mempunyai akses lebih mudah ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, belum tentu memperoleh dana dengan mudah dan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi, karena para investor yang akan membeli saham atau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tidak hanya mempertimbangkan besar kecilnya perusahaan, tetapi juga faktor-faktor lainnya seperti prospek perusahaan, manajemen perusahaan saat ini dan lain sebagainya. Kemungkinan yang lain apabila perusahaan dapat memperoleh dana dari pasar modal, bukan semata-mata digunakan untuk pembayaran dividen, tetapi digunakan untuk tujuan-tujuan lain seperti investasi dan pembayaran hutang.

Pertumbuhan perusahaan (X_4), dengan tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 5% menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan secara parsial (individu) terhadap *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Endang dan Minaya (2003). Karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin sedikit laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba yang diperoleh cenderung digunakan untuk investasi untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan hutang (X_5), dengan tingkat signifikansi 5%, diperoleh nilai signifikan sebesar 0,073 lebih besar dari 5% menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan secara parsial (individu) terhadap *dividend payout ratio*. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Sartono (2001). Dari hasil yang tidak signifikan penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan telah menetapkan kebijakan dividennya sebelum perusahaan melakukan pelunasan hutangnya, sehingga pelunasan hutang tersebut tidak mempunyai pengaruh terhadap *dividend payout ratio* yang telah ditetapkan. Karena pelunasan hutang yang dilakukan oleh perusahaan antara lain dapat dibiayai dari laba yang tidak dibagi, pengeluaran obligasi baru, atau dari emisi saham baru oleh perusahaan.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis menunjukan bahwa secara simultan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan hutang

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen maka hipotesis pertama dalam penelitian ini didukung.

Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan institusional dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan variabel kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian di atas maka untuk penelitian selanjutnya diharapkan memberikan beberapa hal berikut ini:

- 1) Penelitian yang selanjutnya perlu mempertimbangkan untuk menambah periode penelitian sehingga hasilnya akan lebih representatif.
- 2) Serta perlu mempertimbangkan untuk mengembangkan variabel-variabel lain yang berperan dalam mempengaruhi kebijakan dividen.
- 3) Serta perlu memperhatikan kriteria pengambilan sampel dengan % kepemilikan manajerial lebih besar dari 20%.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2000. *Analisis regresi teori, kasus, dan solusi*. Edisi kedua, Yogyakarta. BPFE.
- Bathala, CT., Moon, KP., Rao, RP. 1994. *Managerial Ownership, Debt Polcy, and The Impact of Institusional Holding: An Agency Perspective*, Financial Management, Vol 23, No. 3.
- Brigham, Eugene. F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta.
- Chang, RP. And SG. Rhee. 1990. Taxes and Dividends: *The Impact of Personal taxes on Corporate Dividend Policy and capital Structure Dicisions*, Financial Management/Summer.p21-31
- Crutchley, C.E., M.R.H. Jensen., J.S. Jahera. Jr, dan J.E. Raymond. 1999. *Agency Problem and The Simultaneity Decision Making The Role of Institusional Ownership*, *International Review Of Financial Analysis*, 8:2.
- Crutchley, C.E, dan R.S. Hansen. 1989. "A test of the agency theory of manajerial ownership, corporate leverage, and corporate dividends", *financial management*, 36-46
- Chen, C.R., dan Steiner, T.L. 1999. *Managerial Ownership and Agency Conflict: a Nonlinier Simultaneous Equation Analysisn of Managerial Ownership, Risk Taking, Debt Policy, and Dividend Policy*, *Financial review*, Vol.34, 119-137.
- Cooper, D.R. and C.E. Emory. 1995. *Business Research Methods, Fifth Edition*, Richard D. IRWIN. Inc
- Dermawan E.S. 1997. *Faktor-faktor penentu kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan-perusahaan yang go publik di BEJ tahun 2004*. Tesis S2. Msi. UGM.
- Endang, dan Minaya. 2003. *Pengaruh Insider Ownership, Dispersion Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen*, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* Volume 14, No.21, Agustus 2004, 281-301
- Emery, D.R., dan J.D. Finnerty. 1997. *Corporate Financial Management*, International edition, Prentice Hall Inc, New Jersey.
- Fauzan. 2002. *Hubungan biaya keagenan, Resiko Pasar dan Kesempatan Investasi dengan Kebijakan Dividen*, *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, Volume 2, September, 2002.
- Ghozali, Imam. 2001. "Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS", Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

- Halim, Johan. 2004. *Pengaruh likuiditas, leverage, dan dividen terhadap price earning ratio pada industri manufaktur dibursa efek jakarta*, Balance, volume 2, (1) maret.
- Halim, Abdul. 1993. *Manajemen keuangan*. Yogyakarta. BPFE.
- Harjito, Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*, Edisi 1, EKONISIA, FE UII Yogyakarta, agustus.
- Hatta, Jauhari, Atika. 2002. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Investigasi Pengaruh Teori Stock Holder*, JAAI Volume 6 (2) Desember.
- Hendriksen, Eldon S. 2000. *Teori Akunting*, Edisi Kelima, Penerbit Interaksara, Batam.
- Husnan, Suad, dan Pudjiastuti, Enny. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen keuangan*, Penerbit (UPP) AMP YKPN Yogyakarta.
- Ismiyati dan Hanafi. 2004. *Struktur kepemilikan, Risiko, dan Kebijakan keuangan: Analisis persamaan simultan*, jurnal ekonomi dan bisnis indonesia, volume 19, No (2).
- Imanda dan M. Nasir, 2006. *Analisis persamaan simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dalam perspektif teori keagenan*, simposium nasional akuntansi 9 padang, 23-26 agustus 2006.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Capital Structure*, Journal of Financial Economics, 305-360.
- Keown, et al. 2000. *Manajemen Keuangan*, edisi 7, diterjemahkan oleh Djakman dan Sulistyorini, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Mahadwartha, Putu Anom. 2002. *Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Hutang dengan Kebijakan Dividen*. Simposium Nasional Akuntansi V.
- Megginson, W.L. 1997. *Capital Structure Theory, Corporate Finance Theory*, Addison-Wesley.
- Pradessya, Pandu. 2006. *pengaruh insider ownership, dispersion of ownership, free cash flow, collateralizable assets, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEJ*, skripsi dipublikasikan, UII Yogyakarta.
- Rozeff, M.S. 1982. *Growth, Beta and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratio*, Journal of Financial Research, 249-259.
- Riyanto, Bambang. 1998. *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*, Edisi ke empat, BPFE UGM, Yogyakarta.
- Ross, Westerfield, Jordan. 1995. *"Fundamentals of Corporate Finance"* Second Edition.
- Sartono, Agus. 2000. *Manajemen Keuangan*, Edisi 3, BPFE, Yogyakarta, Oktober.
- Sartono, Agus. 2001. *Kepemilikan Orang Dalam (Insider Ownership), Utang dan Kebijakan Dividen: Pengujian Empirik Teori Keagenan (Agency Theory)*, JSB, No. (6).
- Susana, dan Fachan. 2006. *Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Volume 5, (1), April.
- Suhartono. 2004. *Pengaruh Insider Ownership, net organisasional capital, dan risiko pasar terhadap kebijakan dividen*. Kajian bisnis STIE Widya Wiwaha, Vol. 12, No. 1, Hal, 41-55. Yogyakarta.
- Suherly, Michell. 2004. *Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, Volume 4, (3), Desember.

- Sutrisno. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Ekonisia, Juni.
- Taswan. 2003. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*, Jurnal Bisnis Ekonomi, Volume 10, No.2, September 2003
- Tarjo. 2005. Jurnal Riset Akuntansi. Ikatan Akuntansi Indonesia. Hal. 82.
- Tandelilin, E dan T. Wilberforce. 2002. " *can debt and dividend policies substitute insider ownership in controlling equity agency cost?*", *Gadjah Mada International journal of business*, Vol.4,No.1.
- UU No. 8 Tahun 1995. *Tentang Pasar Modal*.
- Yulianto, Tri. 2008. *Pengaruh insider ownership, risiko pasar dan biaya keagenan terhadap kebijakan dividen perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEJ*, skripsi tidak dipublikasikan , UPN "Veteran" Yogyakarta.
- Yuniningsih. 2002. *Interdependensi antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial, Leverage, dan Investasi pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis Ekonomi. Vol.9, (2), September.
- Weston, Freed and Thomas E Coopeland. 1996. *Manajemen Keuangan*, Erlangga, Jakarta.
- Zulhawati. 2004. *Analisis dampak kepemilikan saham oleh insider pada kebijakan hutang dalam mengontrol konflik keagenan*. Kompak, no. 11 :240-249
- _____.2005. Indonesian Capital Market Directory.
- _____.2006. Indonesian Capital Market Directory.
- _____.2007. Indonesian Capital Market Directory.

ANALISIS POTENSI RETRIBUSI PASAR SEBAGAI UPAYA PENINGKATAN PENDAPATAN ASLI DAERAH KOTA YOGYAKARTA

Yanendra

Alumni UPN Veteran Yogyakarta; e-mail : iyan_cteru@yahoo.co.id

Abstract

This examination have aim to know potention of market retribution, potention of market retribution, efficiency, effectiveness, contribution of retribution market for regional retribution and contribution of retribution for PAD. Data used secondary data that realisation of absorbtion and publication, valuation and receive realisation market retribution and the money collected cost market retribution for Dinas Pendapatan Asli Daerah dan Kerjasama Setda Yogyakarta, Dinas Pengelolaan Pasar Kota Yogyakarta, and Biro Pusat Statistik. Result of examination show that potention of market retribution in examination period 2004-2008 every year get to step on, and projection of market potention that 2009-2014 also every year to step on, appertain efficien and effectiveness, but contribution of market retribution for regional retribution and PAD inclined decrease. Key words: potention of market retribution, projection potention of market retribution, efficiency, effectiveness, and contribution of market retribution regional and to with respect to PAD.

Key word: *potention of market retribution, PAD*

1. PENDAHULUAN

Kemandirian suatu daerah atau otonomi menjadi harapan penting untuk perkembangan daerah itu sendiri. Oleh karena itu reformasi dalam segala bidang harus dapat memberi peluang dalam memberikan perubahan, pertumbuhan dan pemerataan pembangunan nasional dengan lebih adil dan seimbang yang diwujudkan dalam otonomi daerah. Di dalam otonomi daerah, pemberian kewenangan yang luas kepada daerah diarahkan untuk mempercepat terwujudnya kesejahteraan masyarakat melalui peningkatan pelayanan, pemberdayaan, dan peran serta masyarakat.

Berdasarkan ketetapan MPR Nomor XV/MPR/1998 tentang penyelenggaraan otonomi daerah yaitu tentang Pengaturan dan Pemanfaatan Sumber Daya Nasional yang berkeadilan, serta Perimbangan

Keuangan Daerah, pemerintah telah mengeluarkan kebijaksanaan tentang otonomi daerah yaitu Undang-Undang Nomor 22 Tahun 1999 (UU No. 32 tahun 2004) tentang Pemerintah Daerah dimana sistem pemerintah kota atau kabupaten adalah merupakan Daerah Otonomi berdasarkan atas Desentralisasi, sedangkan dalam Undang-undang No.25 Tahun 1999 (UU No.33 tahun 2004) tentang perimbangan keuangan antara pemerintah pusat dan pemerintahan daerah yang berhak mengurus rumah tangganya sendiri.

Pemberian otonomi daerah harus lebih ditekankan pada prinsip-prinsip demokrasi, peran serta masyarakat, pemerataan keadilan, serta memperhatikan potensi dan keanekaragaman daerah. Di dalam otonomi daerah, pemberian kewenangan yang luas kepada daerah diarahkan untuk mempercepat

terwujudnya kesejahteraan masyarakat melalui peningkatan pelayanan, pemberdayaan dan peran serta masyarakat.

Disadari bahwa mewujudkan otonomi daerah faktor yang sangat penting dan strategis adalah dukungan kemampuan keuangan daerah itu sendiri. Keuangan daerah sebagai salah satu sumber daya pemerintah agar pelaksanaan tugas pemerintah dapat berjalan secara efektif. Terkait dengan hal tersebut, Kaho (1988: 61) dalam (Nawan, 2003) mengemukakan faktor keuangan daerah menjadi sangat penting dan strategis terutama karena hampir tidak ada kegiatan pemerintahan yang tidak membutuhkan biaya. Semakin besar jumlah uang atau biaya yang tersedia maka akan semakin besar pula kemungkinan kegiatan atau pekerjaan yang dapat dilaksanakan.

Dalam menyelenggarakan urusan pemerintah, pelayanan masyarakat dan pembangunan di daerah, pemerintah kabupaten/kota tentunya membutuhkan sejumlah dana untuk membiayai aktivitas tersebut. Pemerintah daerah tidak akan dapat melaksanakan fungsinya dengan efektif dan efisien tanpa biaya yang cukup untuk memberikan pelayanan dan pembangunan. Untuk mendukung pembiayaan dan penyelenggaraan pemerintah serta pembiayaan pembangunan, setiap daerah harus mampu menggali dan mendayagunakan sumber-sumber keuangan asli daerah. Tetapi meskipun Pendapatan Asli Daerah (PAD) tidak seluruhnya dapat membiayai total pengeluaran daerah, namun proporsi Pendapatan Asli Daerah (PAD) terhadap total penerimaan daerah tetap merupakan indikasi derajat kemandirian keuangan suatu pemerintah daerah. Derajat ekonomi keuangan ini akan menunjukkan seberapa besar tingkat kewenangan dan kemampuan daerah dalam usaha menggali sumber-sumber keuangannya sendiri.

Sumber penerimaan dan pendapatan daerah dinyatakan dalam pasal 157 Undang-Undang Nomor 33 Tahun 2004 bahwa pendapatan daerah terdiri dari, Pendapatan Asli Daerah (PAD), Dana Perimbangan, dan lain-lain pendapatan daerah yang sah. Pendapatan Asli Daerah (PAD), terdiri dari: Hasil Pajak Daerah, Hasil Retribusi Daerah, Hasil pengelolaan daerah yang dipisahkan (BUMD), dan Lain-lain Pendapatan Asli Daerah yang sah.

Besarnya Pendapatan Asli Daerah (PAD) dalam

suatu wilayah Kota atau Kabupaten dapat dijadikan suatu gambaran mengenai potensi suatu daerah Kota atau Kabupaten tersebut. Pendapatan Asli Daerah (PAD) sebagai salah satu sumber penerimaan daerah yang mempunyai peranan penting, ini dapat dilihat dalam pelaksanaan Otonomi Daerah dimana peranan PAD diharapkan dan diupayakan utama dalam membiayai kegiatan pembangunan di daerah. Oleh karena itu, pemerintah daerah berusaha meningkatkan penerimaan yang berasal dari daerahnya sendiri. (Mardiasmo, 2002)

Upaya untuk meningkatkan Pendapatan Asli Daerah setiap tahunnya terus ditingkatkan mengingat tuntutan dan beban pembangunan tiap tahun terus meningkat. Upaya pengembangan atau peningkatan penerimaan Pendapatan Asli Daerah yang ditempuh dengan cara intensifikasi merupakan usaha untuk meningkatkan jumlah penerimaan Pendapatan Asli Daerah dengan tidak menambah sumber baru atau dengan kata lain bagaimana caranya mengelola sumber-sumber yang sudah ada menjadi sumber penerimaan yang lebih baik. Sedangkan peningkatan Pendapatan Asli Daerah dengan cara ekstensifikasi merupakan suatu usaha untuk meningkatkan jumlah penerimaan dengan menambah sumber-sumber penerimaan yang baru sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Menurut Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2000 yang mengatur tentang retribusi daerah pada Bab 2 Pasal 2 yaitu tentang jenis retribusi daerah khususnya yang berada di Kota Yogyakarta pada Retribusi Jasa Umum diantaranya Retribusi Pasar.

Retribusi adalah pungutan yang dilakukan sehubungan dengan sesuatu jasa dan fasilitas yang diberikan oleh pemerintah secara langsung dan nyata kepada pembayar (Mardiasmo, 2002). Dari pengertian retribusi tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa retribusi merupakan pungutan daerah sebagai pembayaran jasa atau pemberian ijin tertentu yang khusus disediakan dan diberikan pemerintah daerah untuk kepentingan pribadi atau badan. Jadi retribusi dipungut apabila suatu badan atau perorangan tersebut menggunakan atau memanfaatkan fasilitas atau jasa yang disediakan, apabila tidak maka orang tersebut tidak dipungut retribusi, misalnya pada retribusi pasar dibayar karena ada penggunaan ruangan pasar tertentu oleh si pembayar retribusi tersebut.

Jenis retribusi daerah menurut Undang-Undang Nomor 34 Tahun 2000, atas perubahan Undang-Undang Nomor 18 Tahun 1997 yang berkaitan tentang Pajak Daerah dan Retribusi daerah, pengelompokkan retribusi daerah meliputi Retribusi Jasa Umum, Retribusi Jasa Usaha, Retribusi Perizinan Tertentu, Pendapatan Daerah. Sumber-sumber pendanaan pelaksanaan Pemerintah Daerah yang berlandaskan Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1999 adalah : (1) Pendapatan Asli Daerah. (2) Dana Perimbangan, (3) Pinjaman Daerah, (4) Hasil pengelolaan kekayaan daerah lainnya yang dipisahkan (5) Lain-lain Pendapatan Daerah yang Sah.

Efektivitas Pemungutan Retribusi Daerah Untuk Meningkatkan Pendapatan Asli Daerah.

Dalam pemungutan retribusi daerah terhadap peningkatan Pendapatan Asli Daerah terdapat beberapa cara, yaitu Intesifikasi Retribusi daerah dan Ekstensifikasi Retribusi Daerah. Intesifikasi Retribusi daerah. Intensifikasi retribusi daerah merupakan usaha untuk meningkatkan jumlah penerimaan Pendapatan Asli Daerah dengan tidak menambah sumber baru atau dengan kata lain bagaimana caranya mengelola sumber-sumber yang sudah ada menjadi sumber penerimaan yang lebih baik. Contoh dari intensifikasi daerah adalah :

- a. Perubahan tarif retribusi daerah yang telah ditetapkan sebelumnya dengan tetap memperhatikan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- b. Peningkatan pengelolaan retribusi daerah secara profesional melalui mekanisme dan prosedur yang baik guna menghindari terjadinya pemborosan biaya pemungutan dan kebocoran penerimaan retribusi daerah.
- c. Usaha pengawasan terhadap objek-objek retribusi daerah dengan mengadakan penelitian ulang terhadap perkembangan objek retribusi daerah.

Ekstensifikasi Retribusi Daerah. Ekstensifikasi retribusi daerah merupakan suatu usaha untuk meningkatkan jumlah penerimaan dengan menambah sumber-sumber penerimaan yang baru sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Contoh dari ekstensifikasi retribusi daerah adalah :

- a. Usaha untuk mencapai dan memperkuat objek retribusi daerah dengan tujuan untuk menghimpun sumber-sumber pembiayaan daerah yang potensial untuk dikembangkan.
- b. Melalui kegiatan investasi, sebab dengan adanya investasi yang ditanamkan oleh pengusaha/investor pada suatu kota/kabupaten secara makro dapat menciptakan multi efek dan sektor perekonomian dapat meningkatkan laju pertumbuhan ekonomi daerah, meningkatkan pendapatan ekonomi daerah dan terciptanya sumber atau potensi retribusi baru.

Objek dan Subjek Pasar menurut Peraturan Daerah Kotamadya Daerah Tingkat II Yogyakarta Nomor 5 Tahun 1992 tentang Retribusi Pasar adalah pelayanan dan penyediaan fasilitas pasar yang terdiri dari komponen-komponen seperti tempat dasaran, los, kios, gudang dan fasilitas pasar lainnya yang dikelola Pemerintah Daerah yang berada di dalam pasar dan lingkungan pasar. Subjek retribusi daerah adalah orang pribadi atau badan usaha yang memanfaatkan atau menggunakan fasilitas atau jasa yang diberikan oleh objek retribusi daerah. Subjek retribusi pasar menurut Peraturan Daerah Kotamadya Daerah Tingkat II Yogyakarta Nomor 5 Tahun 1992 tentang Retribusi Pasar adalah orang pribadi atau badan yang menikmati pelayanan dan atau menggunakan fasilitas pasar.

Sartika (2003) telah melakukan penelitian terkait Retribusi Daerah Terhadap Pendapatan Asli Daerah Di Kota Yogyakarta, hasil penelitian menunjukkan bahwa Retribusi daerah menunjukkan sangat efisien dan retribusi daerah adalah efektif. Data penelitian yang digunakan adalah tahun 2003-2005 sedangkan penelitian ini tahun 2004-2008. Perbedaannya variabel independen penelitian sebelumnya mengamati pajak dan retribusi daerah sedangkan penelitian ini khusus mengamati variebel retribusi pasar. Data analisis pada penelitian sebelumnya tidak menggunakan analisis potensi dan analisis kontribusi.

Ayumsari (2004), melakukan penelitian Analisis Kontribusi dan Efisiensi, Efektifitas Pajak Daerah Terhadap PAD Kab. Temanggung. Hasil penelitiannya Terkait pajak daerah menunjukkan terdapat efesiensi dan keefektifan kontribusi pajak daerah terhadap PAD di Kabupaten Temanggung. Per-

bedaan dengan penelitian Ayumsari (2004) lebih umum, sedangkan penelitian ini lebih spesifik tentang Retribusi pasar.

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan potensi retribusi pasar di PEMDA Kota Yogyakarta tahun 2004-2008 dan proyeksi potensi retribusi pasar tahun 2009-2014, selain itu untuk mengetahui tingkat efisiensi dan tingkat keefektifan serta kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) di PEMDA Kota Yogyakarta.

2. METODE PENELITIAN

1) Potensi Retribusi Pasar

Potensi adalah daya, kekuatan, kesanggupan untuk menghasilkan penerimaan daerah dan kemampuan yang pantas diterima, dengan optimal, yaitu menjumlahkan faktor yang mendukung potensi retribusi diantaranya luas kios, luas los, jumlah pedagang, retribusi yang dikenakan, jumlah pedagang yang berminat, jumlah hari pasaran setahun. (Mardiasmo 2002) Perhitungan potensi retribusi pasar dimaksudkan untuk mengetahui kemampuan pasar di Kota Yogyakarta dalam menghasilkan pendapatan berupa retribusi pasar. Perhitungan potensi menggunakan tarif retribusi pasar berdasar Perda No.5 Tahun 1992 dengan mengadopsi rumus matematis sederhana (Mardiasmo, 2002) yaitu dengan rumusan sebagai berikut :

$$PRP = \{(\sum Lk \times r) + (\sum Ll \times r) + (\sum Is \times r) + (\sum Isb \times r) + (\sum hps \times 1)\}$$

Keterangan : PRP : Potensi retribusi pasar, Lk: luas kios, Ll : luas los, Is : jumlah pedagang, r: retribusi yang dikenakan, Isb : jumlah pedagang yang berminat, hps : jumlah hari pasaran setahun

2) Proyeksi Potensi Penerimaan Retribusi Pasar

Untuk memproyeksi penerimaan potensi retribusi pasar menggunakan metode trend linier, dengan tahun kode (x) sebagai pengganti tahun sesungguhnya (t) (Algifari, 1997) dengan formulasi:

$$Y_t = a + bx$$

Dimana : Y_t : Nilai trend untuk periode tertentu (hal ini adalah proyeksi potensi), a : Nilai potensi retribusi pasar, jika $x = 0$, b : Kemiringan garis trend, yang artinya besaran perubahan Y_t (potensi retribusi pasar) jika terjadi perubahan satu besaran periode tertentu.

Nilai a dan b dapat dicari dengan rumus :

$$a = \frac{\sum Y}{n} \quad \text{dan} \quad b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

Dimana : $\sum Y$: Jumlah nilai trend (tahun), n : Jumlah data, $\sum XY$: Jumlah perkalian antara waktu dan nilai trend, $\sum X^2$: Jumlah waktu yang dikuadratkan.

3) Tingkat Efisiensi Retribusi Pasar

Tingkat efisiensi adalah rasio antara biaya operasional atau biaya yang dikeluarkan dengan realisasi penerimaan pasar atau penerimaan yang diterima di dalam pemungutan retribusi pasar. Efisiensi digunakan untuk mengetahui tingkat perbandingan antara biaya yang dikeluarkan dengan penerimaan yang diterima di dalam pemungutan retribusi pasar. Efisiensi pemungutan retribusi pasar dilakukan dengan membandingkan biaya yang dikeluarkan dengan realisasi penerimaannya. (J.Supranto, 1991). Rasio Efisiensi adalah perbandingan Biaya operasional retribusi pasar dengan realisasi penerimaan retribusi pasar dikalikan 100%.

Di dalam pengukuran tingkat efisiensi, tolak ukur sesuai dengan kriteria penilaian keuangan berdasarkan pada Kepmendagri No. 690.900.327 Tahun 1994 tentang Pedoman Penilaian dan Kinerja Keuangan Daerah ditunjukkan pada Tabel 1.

Tabel 1

Tabel Kriteria Efisiensi

Tabel Kriteria Efisiensi	
Efisiensi	Kriteria
>100%	Tidak Efisien
>90–100%	Kurang Efisien
>80–90%	Cukup Efisien
>60–80%	Efisien
<60%	Sangat Efisien

Sumber : Kepmendagri No. 690.900.327.

Berdasarkan kriteria efisiensi pemungutan seperti yang ditunjukkan pada Tabel 1, pemungutan retribusi pasar dikatakan telah efisien apabila tingkat efisiensi setidaknya berada pada nilai 80%

4) Tingkat Keefektifan Retribusi Pasar

Keefektifan adalah ukuran berhasil tidaknya suatu organisasi mencapai tujuannya (Mardiasmo, 2002). Apabila suatu organisasi berhasil mencapai tujuan, maka organisasi tersebut dikatakan berjalan secara efektif. Pada tingkat keefektifan, dapat diketahui sejauh mana tingkat keberhasilan dalam pencapaian tujuan yang ditetapkan dalam pemungutan Retribusi Pasar sesuai dengan yang terjadi di lapangan.

Tingkat keefektifan adalah perbandingan antara realisasi penerimaan retribusi pasar dengan target perolehan retribusi pasar. Keefektifan digunakan untuk mengetahui tingkat keberhasilan dalam pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Dikatakan efektif apabila tujuan yang ditetapkan dapat tercapai, dalam hal ini tujuan adalah target yang telah ditetapkan (Supranto, 1991), atau Rasio keefektifan dapat dihitung perbandingan antara (Realisasi penerimaan retribusi pasar dibagi Target penerimaan retribusi pasar) x 100%.

Tingkat keefektifan, tolak ukur sesuai dengan kriteria penilaian keuangan berdasarkan pada Kepmendagri No. 690.900.327 Tahun 1994 tentang Pedoman Penilaian dan Kinerja Keuangan Daerah sesuai ketentuan pada Tabel 2.

Tabel 2
Kriteria Efektivitas

Tabel Kriteria Keefektifan	
Keefektifan	Kriteria
>100	Sangat Efektif
>90–100%	Efektif
>80–90%	Cukup Efektif
>60–80%	Kurang Efektif
≤60%	Tidak Efektif

Sumber : Kepmendagri No. 690.900.327 dalam Chandra (2002,12)

Berdasarkan kriteria keefektifan pemungutan seperti yang ditunjukkan pada Table 2, pemungutan retribusi pasar dikatakan telah efektif apabila tingkat keefektifan ditunjukkan setidaknya >90%

5) Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Retribusi Daerah Dan Terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD)

Contribution atau kontribusi menurut (Biyani, 1994) dalam (Mohtar) adalah perbedaan antara penerimaan penjualan produk dengan biaya variabelnya. Analisis kontribusi digunakan untuk mengetahui seberapa besar peranan Retribusi Pasar terhadap Retribusi Daerah dan Pendapatan Asli Daerah, sehingga akan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai tindakan atau kebijakan yang dilakukan oleh Pemerintah Daerah dalam usaha meningkatkan retribusi pasar.

Dalam perhitungan ini digunakan analisis proporsi yaitu membandingkan antara pencapaian atau realisasi retribusi pasar dengan pencapaian atau realisasi retribusi daerah dan pendapatan daerah kemudian dikalikan dengan 100%. Kriterianya, apabila hasil yang diperoleh persentasenya besar maka peranan retribusi pasar juga besar, begitu dengan sebaliknya.

a. Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Retribusi Daerah

Analisis kontribusi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah dapat digunakan analisis proporsi yaitu dengan membandingkan antara pencapaian atau realisasi retribusi pasar dengan pencapaian atau realisasi retribusi daerah kemudian dikalikan dengan 100%.

Besarnya tingkat kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah dapat dihitung dengan rumus (Mardiasmo 2002):

$$P = \frac{Xi}{Y} \times 100\%$$

Keterangan:

P : Kontribusi retribusi pasar;

Xi : Realisasi penerimaan retribusi pasar;

Y : Realisasi penerimaan retribusi daerah.

b. Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Pendapatan Asli Daerah

Untuk mengetahui seberapa besar kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah

digunakan analisis proporsi yaitu dengan membandingkan antara realisasi penerimaan retribusi pasar dengan realisasi Pendapatan Asli Daerah kemudian dikalikan 100%. Besarnya tingkat kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah dapat dihitung dengan rumus (Mardiasmo 2002).

$$P = \frac{Xi}{Z} \times 100\%$$

Keterangan:

P : Kontribusi retribusi pasar;

Xi : Realisasi penerimaan retribusi pasar;

Z : Realisasi penerimaan Pendapatan Asli Daerah.

Kriteria untuk mengetahui seberapa besar tingkat kontribusinya maka oleh tim Penelitian Fisipol UGM bekerjasama dengan Litbang Depdagri (1991) dalam Mohtar Magiwibowo (2006) yang dijabarkan dalam Tabel 3.

Tabel 3
Kriteria Kontribusi

Tabel Kriteria Kontribusi	
Kontribusi	Kriteria
<10%	Sangat Kurang
10,1% - 20%	Kurang
20,1% - 30%	Sedang
30,1% - 40%	Cukup
40,1% - 50%	Baik
>50%	Sangat Baik

Sumber : Litbang Depdagri 1991

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

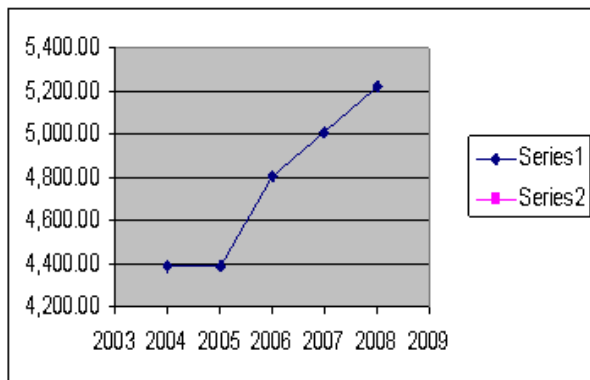
Potensi Retribusi Pasar dalam penelitian ini dilakukan penilaian atas potensi retribusi pasar Kota Yogyakarta pada periode 2004-2008. Dan perhitungan ini didasarkan atas nilai tarif yang dikenakan sesuai dengan Peraturan Daerah yang berlaku, untuk setiap golongan dagangan dan kelas pasar yang bersangkutan dengan variabel fasilitas pasar, dalam hal ini adalah kios dan los dengan mempertimbangkan jumlah pedagang yang berminat. Hasil perhitungan potensi retribusi pasar Kota Yogyakarta periode 2004-2008 yang dikelola oleh 9 (sembilan) UPT dan memiliki fasilitas kios dan los. Perincian hasil perhitungan potensi retribusi pasar lebih jelas dapat dilihat pada Lampiran, sedangkan hasil perhitungan potensi retribusi pasar berdasarkan masing-masing UPT adalah seperti disajikan Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Perhitungan Potensi Retribusi Pasar Kota Yogyakarta Tahun 2004-2008

Nama UPT	2004	2005	2006	2007	2008
Beringharjo BB	1.587,17	1.593,44	1.595,92	1.597,09	1.685,42
Beringharjo TM	1.230,49	1.228,12	1.233,29	1.235,19	1.262,57
Kranggan	486,07	498,81	517,67	518,59	531,08
Sentul	189,07	188,58	189,06	193,58	197,47
Ngasem	204,07	204,05	208,11	209,16	213,98
Serangan	251,38	246,54	255,19	255,19	258,93
Kotagede	205,81	200,21	208,46	210,79	215,5
Demangan	229,53	229,68	251,81	252,47	253,09
Giwangan	-	-	303,46	479,62	547,09
JUMLAH	4.383,69	4.389,43	4.807,78	5.006,43	5.224,64

Sumber : Data Sekunder (yang diolah), 2009

Grafik Potensi Retribusi Pasar Kota Yogyakarta Periode 2004-2008 di Yogyakarta (Gambar 1)



Gambar 1

Grafik Potensi Retribusi Pasar

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa potensi retribusi pasar selama 5 tahun yaitu periode 2004-2008 mengalami peningkatan. Hal ini tampak jelas terlihat bahwa hasil perhitungan potensi retribusi pasar adalah sebagai berikut: Pada tahun 2004 menunjukkan potensi penerimaan retribusi pasar sebesar 4.383,69 juta rupiah, kemudian tahun 2005 naik sebesar 5,74 juta rupiah atau sebesar 0,13% menjadi sebesar 4.389,43 juta rupiah. Selanjutnya pada tahun 2006 terjadi kenaikan potensi retribusi pasar yang paling besar yaitu 418,35 juta rupiah atau sebesar 9.53% menjadi sebesar 4.807,78 juta rupiah. Peningkatan potensi retribusi pasar ini terjadi karena adanya ekstensifikasi retribusi daerah yaitu dibukanya UPT Giwangsan sehingga menyebabkan adanya peningkatan yang paling besar dari semua periode penelitian. Pada tahun 2007 mengalami kenaikan sebesar 198,65 juta rupiah atau sebesar 4.13% menjadi sebesar 5.006,43 juta rupiah. Dan selanjutnya pada tahun 2008 juga mengalami kenaikan sebesar 218,21 juta rupiah atau sebesar 4.35% menjadi 5.224,64 juta rupiah.

Hasil perhitungan potensi retribusi pasar pada tabel 4 menunjukkan potensi retribusi pasar terbesar dimiliki oleh pasar yang dikelola oleh UPT Beringharjo Barat dan Beringharjo Timur. Hal ini dapat dilihat dari peran kedua UPT Beringharjo Barat dan UPT Beringharjo Timur sebesar 60% dari keseluruhan potensi retribusi pasar, hal ini terjadi karena pasar tersebut merupakan pasar kelas II terbesar dan posisinya yang strategis berada di jantung Kota Yogyakarta

Pada tahun 2005 potensi retribusi pasar mengalami kenaikan yang paling sedikit selama periode penelitian. Meskipun pada tahun 2005 ada beberapa UPT yang mengalami kenaikan tetapi beberapa UPT mengalami penurunan yaitu: UPT Kotagede, UPT Serangan, UPT Beringharjo Timur, UPT Sentul, dan UPT Ngasem.

Perubahan potensi retribusi pasar selama periode pengamatan yaitu 2004-2008 selain karena adanya penambahan UPT Giwangsan juga karena adanya perubahan besarnya variabel perhitungan potensi retribusi pasar antara lain pembangunan kios dan los baru, bertambah atau berkurangnya jumlah pedagang tetap dan perubahan jumlah pedagang yang berminat pada masing-masing Unit Pelaksana Teknis.

Proyeksi Potensi Retribusi Pasar Analisis ini digunakan untuk menentukan formula potensi retribusi pasar tahun anggaran 2004 sampai dengan tahun anggaran 2008, sehingga Pemerintah Kota Yogyakarta dapat menargetkan jumlah potensi retribusi pasar yang akan dicapai pada tahun berikutnya. Untuk mengetahui analisis trend linier potensi retribusi pasar di Kota Yogyakarta dapat dilihat Tabel 5.

Tabel 5
Perhitungan Trend Linear Potensi Retribusi Pasar Kota Yogyakarta Tahun 2004-2008

Tahun Anggaran	X	Potensi Retribusi Pasar (Y) (dalam Rp)	XY (dalam Rp)	X ²
2004	-2	4.383.696.500	-8.767.393.000	4
2005	-1	4.389.426.125	-4.389.426.125	2
2006	0	4.807.780.000	0	0
2007	1	5.006.431.250	5.006.431.250	2
2008	2	5.224.646.500	10.449.293.000	4
Jumlah	0	23.811.980.375	2.298.905.125	10

Sumber Data: Data Sekunder diolah, 2009

Untuk memproyeksi jumlah potensi retribusi pasar di Kota Yogyakarta tahun 2009-2014 menggunakan rumus,

$$Y_t = a + bx$$

Dimana:

$$a = \frac{\sum Y}{n} \quad \text{dan} \quad b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

$$Y_t = 4.762.396.074 + 229.890.512 x$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka nilai Y_t dapat dicari dengan memasukkan nilai X untuk periode tertentu. Untuk lebih menyempurnakan perhitungan dalam memproyeksikan potensi retribusi pasar di Kota Yogyakarta tahun 2009-2014 dapat dilihat pada Tabel 6.

Efisiensi Retribusi Pasar

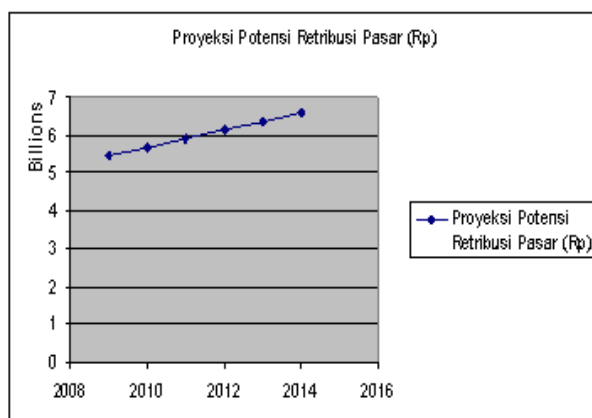
Efisiensi retribusi pasar merupakan perbandingan antara biaya operasional pasar terhadap realisasi penerimaan retribusi pasar. Tingkat Efisiensi retribusi pasar sangat penting diketahui, karena dengan tingkat efisiensi dapat diketahui sejauh mana kebijakan dan peraturan yang

Tabel 6

Hasil Perhitungan Proyeksi Potensi Retribusi Pasar Tahun 2009-2014 di Kota Yogyakarta

Tahun	A	b	x	Proyeksi Potensi Retribusi Pasar (Y_t)
2009	Rp. 4.762.396.074	Rp. 229.890.512	3	Rp. 5.452.067.610
2010	Rp. 4.762.396.074	Rp. 229.890.512	4	Rp. 5.681.958.122
2011	Rp. 4.762.396.074	Rp. 229.890.512	5	Rp. 5.911.848.634
2012	Rp. 4.762.396.074	Rp. 229.890.512	6	Rp. 6.141.739.146
2013	Rp. 4.762.396.074	Rp. 229.890.512	7	Rp. 6.371.629.658
2014	Rp. 4.762.396.074	Rp. 229.890.512	8	Rp. 6.601.520.170

Sumber Data: Data Sekunder diolah, 2009



Gambar 2

Grafik Proyeksi Potensi Retribusi Pasar Kota Yogyakarta Periode 2009-2014

Berdasarkan hasil perhitungan proyeksi potensi retribusi pasar pada Tabel 6 diketahui bahwa jumlah potensi retribusi pasar pada tahun-tahun yang akan datang terus meningkat. Ini berarti retribusi pasar sangat berpotensi dalam menunjang Pendapatan Asli Daerah di Kota Yogyakarta.

diterapkan dalam pemungutan retribusi pasar sesuai dengan kondisi yang terjadi di lapangan. Efisiensi pemungutan retribusi pasar dilakukan dengan membandingkan biaya yang dikeluarkan dengan realisasi penerimaannya. (Supranto, 1991)

$$\text{Efisiensi} = \frac{(\text{Biaya operasional retribusi pasar} : \text{Realisasi penerimaan retribusi pasar})}{100\%}$$

Biaya operasional yang digunakan untuk perhitungan efisiensi antara lain:

- Belanja Pegawai/Personalia
- Belanja Barang dan Jasa
- Belanja Perjalanan Dinas
- Belanja Pemeliharaan

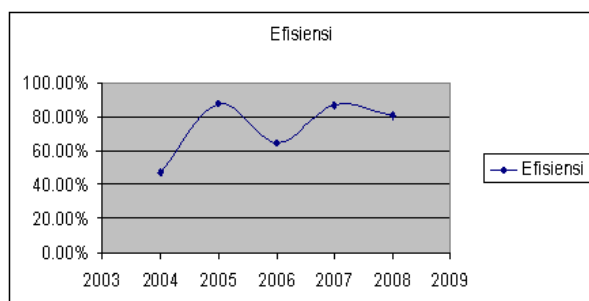
Untuk lebih jelasnya, perhitungan efisiensi dapat dilihat pada Tabel 7.

Tabel 7

Hasil Perhitungan Efisiensi Retribusi Pasar di Kota Yogyakarta Periode 2004-2008

Tahun	Biaya Operasional Retribusi Pasar	Growth Biaya Operasional Ret. Pasar (%)	Realisasi Penerimaan Ret. Pasar	Growth Realisasi Penerimaan Ret. Pasar (%)	Efisiensi	Keterangan
0	1	2	3	4	5 = 1/3	6
2004	2.102.282.300	-	4.444.708.067	-	47.29%	Sangat Efisien
2005	3.710.207.180	76.48%	4.227.405.935	-4.88%	87.76%	Cukup Efisien
2006	3.253.193.503	12.31%	5.035.596.450	19.11%	64.60%	Efisien
2007	4.537.284.460	39.47%	5.209.508.842	3.45%	87.09%	Cukup Efisien
2008	4.634.875.187	2.15%	5.740.737.026	10.19%	80.73%	Cukup Efisien
Rata-rata	3.647.568.526	32.60%	4.931.591.264	6.97%	73.49%	Efisien

Sumber Data: Data Sekunder diolah, 2009



Gambar 3

Grafik Efisiensi Retribusi Pasar Kota Yogyakarta 2004-2008

Berdasarkan Tabel 7 pada tahun 2004 tingkat efisiensinya berada pada tingkat tertinggi yaitu 47.29% atau dalam artian sangat efisien karena pada tahun 2004 pertumbuhan biaya operasional retribusi pasar berada pada tingkat terendah selama periode pengamatan. Pada tahun 2005 tingkat efisiensi retribusi pasar cukup efisien berada pada angka 87.76% karena naiknya tingkat pertumbuhan biaya operasional diantaranya adanya kenaikan belanja pegawai/personalia dan belanja barang/jasa dan tingkat pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi pasar mengalami penurunan (-4.88%) penurunan realisasi penerimaan retribusi ini disebabkan pada tahun 2005 terjadi kenaikan harga BBM yang mengakibatkan turunnya realisasi retribusi pasar. Pada tahun 2006 efisiensinya berada pada angka 64.60% dan dikatakan efisien dikarenakan adanya peningkatan realisasi penerimaan retribusi pasar sebesar 19.11% dan adanya penurunan biaya operasional retribusi pasar sebesar Rp.457.013.677,00 atau mengalami penurunan

12.31%. Pada tahun 2007 tingkat efisiensi berada pada angka 87.09% yang diartikan cukup efisien, karena adanya peningkatan biaya operasional sebesar Rp.1.284.090.957,00 atau sebesar 39.47%. Pada tahun 2008 tingkat efisiensi retribusi pasar berada pada angka 80.73% atau dikatakan cukup efisien, dikarenakan adanya kenaikan realisasi penerimaan retribusi pasar Rp. 531.228.184,00 atau sebesar 10.19%.

Tingkat efisiensi selama periode penelitian yaitu tahun 2004-2008 bersifat fluktuatif, karena mengalami kenaikan dan penurunan, tetapi rata-rata tingkat efisiensi selama periode penelitian berada pada tingkat efisien. Hal ini disebabkan karena baiknya pengelolaan retribusi pasar yang diterapkan oleh Pemerintah Kota Yogyakarta beserta peraturan-peraturan dan tarif retribusi yang ditentukan.

Efektivitas Retribusi Pasar

Efektivitas retribusi pasar merupakan perbandingan antara realisasi penerimaan retribusi pasar dan target penerimaan. Efektivitas penting digunakan oleh Dinas Pengelolaan Pasar untuk mengetahui ketepatan pelaksanaan kebijakan terhadap tujuan atau target yang telah ditetapkan. Efektivitas digunakan untuk mengetahui tingkat keberhasilan dalam pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Dikatakan efektif apabila tujuan yang ditetapkan dapat tercapai, dalam hal ini tujuan adalah target yang telah ditetapkan (Supranto, 1991). Formula yang digunakan untuk mengukur keefektifan adalah: $\text{Keefektifan} = (\text{Realisasi penerimaan retribusi pasar} : \text{Target penerimaan retribusi}) 100\%$.

Tingkat efektivitas diukur berdasarkan Kepmendagri Nomor. 690.900.327 Tahun 1994 tentang Pedoman Penilaian Dan Kinerja Keuangan yang menyatakan kriteria tingkat efektivitas kinerja keuangan, dalam hal ini pemungutan retribusi pasar sebagai berikut: 100% keatas "Sangat Efektif", 90%-100% "Efektif", 80%-90% "Cukup Efektif", 60%-80% "Kurang Efektif" dan dibawah 60% adalah "Tidak Efektif". Untuk melihat lebih jelas mengenai hasil perhitungan efektivitas penerimaan retribusi pasar di Kota Yogyakarta tahun 2004-2008 dijelaskan padat Tabel 8.

pertumbuhan di sektor realisasi penerimaan retribusi pasar dan target penerimaan retribusi pasar berada pada tingkat yang terkecil atau di bawah rata-rata laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi pasar dan target penerimaan retribusi pasar.

Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Retribusi Daerah Dan Terhadap Pendapatan Asli Daerah

Dalam rangka mengoptimalkan penerimaan PAD dari sektor retribusi daerah, khususnya retribusi

Tabel 8

Hasil Perhitungan Efektivitas Retribusi Pasar di Kota Yogyakarta Tahun 2004-2008

Tahun	Realisasi Penerimaan Retribusi Pasar	Growth Realisasi Penerimaan Ret. Pasar (%)	Target Penerimaan Retribusi Pasar	Growth Target Penerimaan Ret. Pasar (%)	Tkt Keefektifan	Keterangan
0	1	2	3	4	5 = 1/4	6
2004	4.444.708.067	-	4.224.437.000	-	105.21%	Sangat Efektif
2005	4.227.405.935	-4.88%	4.103.799.000	-2.85%	103.01%	Sangat Efektif
2006	5.035.596.450	19.11%	4.969.746.000	21.10%	101.32%	Sangat Efektif
2007	5.209.508.842	3.45%	5.152.000.000	3.66%	101.11%	Sangat Efektif
2008	5.740.737.026	10.19%	5.572.605.000	8.16%	103.01%	Sangat Efektif
Rata-rata	4.931.591.264	6.97%	4.804.517.400	7.51%	102.73%	Sangat Efektif

Sumber Data: Data Sekunder diolah, 2009

Berdasarkan Tabel 8, dapat diketahui bahwa efektivitas pemungutan retribusi pasar yang dihitung dengan menggunakan rasio antara realisasi penerimaan retribusi pasar terhadap target penerimaan retribusi pasar selama periode penelitian yaitu tahun 2004-2008 adalah cenderung menurun, meskipun selama periode penelitian tersebut penilaian kriteria kinerja tergolong "Sangat Efektif" atau berada diatas 100%. Tingkat Efektivitas terbesar selama periode pengamatan tahun 2004-2008 terjadi pada tahun 2004 yaitu efektivitasnya 105.21% hal ini dikarenakan adanya selisih yang paling besar antara realisasi penerimaan retribusi pasar terhadap target penerimaan retribusi pasar.

Adanya selisih yang besar tersebut dikarenakan sektor realisasi penerimaan retribusi pasar yang besar disebabkan adanya ekstensifikasi berupa penambahan kios dan los pada beberapa UPT Pasar di Kota Yogyakarta. Dan Tingkat efektivitas terkecil berada pada tahun 2007 hal ini dikarenakan laju

pasar maka diperlukan kajian dan perhitungan-perhitungan seberapa besar kontribusi dari retribusi pasar terhadap retribusi daerah maupun terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) dapat diketahui dengan cara membandingkan antara realisasi penerimaan retribusi pasar dengan realisasi penerimaan dari retribusi daerah dan reaslisasi penerimaan Pendapatan Asli Daerah (PAD), kemudian dikalikan dengan 100%.

Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Retribusi Daerah

Analisis kontribusi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah dapat digunakan analisis proporsi yaitu dengan membandingkan antara pencapaian atau realisasi retribusi pasar dengan pencapaian atau realisasi retribusi daerah kemudian di kalikan dengan 100%. Besarnya tingkat kontribusi retribusi pasar

terhadap retribusi daerah dapat dihitung dengan rumus (Mardiasmo 2002): $\text{Kontribusi (P)} = \frac{\text{Realisasi Penerimaan Retribusi Pasar (Xi)}}{\text{Realisasi Penerimaan Retribusi Daerah (Y)}} \times 100\%$. Perhitungan kontribusi retribusi terhadap retribusi daerah maka dapat dilihat pada Tabel 9.

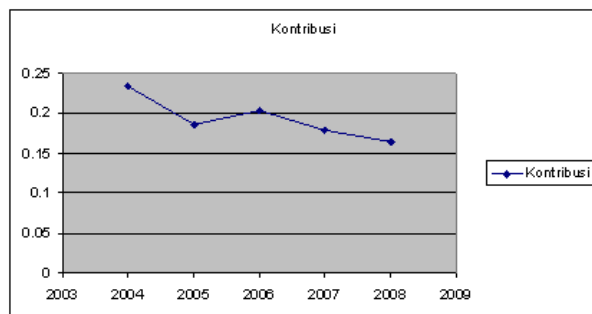
disebabkan karena adanya penurunan dari sektor penerimaan retribusi pasar sebesar Rp.217.302.132 atau laju pertumbuhan retribusi pasar berada pada (-4,88%) sementara realisasi penerimaan retribusi daerah mengalami peningkatan 20% atau Rp.3.802.392.190. Pada tahun 2006 kontribusinya

Tabel 9

Hasil Perhitungan Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Retribusi Daerah Di Kota Yogyakarta Tahun 2004-2008

Thn	Realisasi Penerimaan Retribusi Pasar (Xi)	Growth Realisasi Penerimaan Ret. Pasar (%)	Realisasi Penerimaan Retribusi Daerah (Y)	Growth Realisasi Penerimaan Ret. Daerah (%)	Kontribusi (P)	Ket
0	1	2	3	4	5 = 1/4	6
2004	4.444.708.067	-	18.995.046.383	-	23.40%	Sedang
2005	4.227.405.935	-4.88%	22.797.438.571	20%	18.54%	Kurang
2006	5.035.596.458	19.11%	24.704.781.396	8.36%	20.38%	Sedang
2007	5.209.508.842	3.45%	29.197.470.000	18.18%	17.84%	Kurang
2008	5.740.737.026	10.19%	34.940.526.369	36.79%	16.43%	Kurang
	Rata-rata	6.96%		20.83%	24.14%	Kurang

Sumber Data: Data Sekunder diolah, 2009



Gambar 4

Grafik Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Retribusi Daerah di Kota Yogyakarta Tahun 2004-2008

Penelitian kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah dilakukan pada tahun 2004 hingga tahun 2008. Pada Gambar 4 menunjukkan pada awal periode penelitian yaitu tahun 2004 realisasi penerimaan retribusi pasar adalah Rp.4.444.708.067 dan realisasi penerimaan retribusi daerah yaitu 18.995.046.383 sehingga tingkat kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah ditunjukkan sebesar 23.40%. Pada periode selanjutnya yaitu tahun 2005 kontribusi retribusi pasar mengalami penurunan dari 23.40% (pada tahun 2004) menjadi 18.54%. Hal ini

mengalami peningkatan dari 18.54% (pada tahun 2005) menjadi 20.38%. Hal ini disebabkan Karena adanya peningkatan dari laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi pasar dari (-4.88% pada tahun 2005) menjadi 19.11% dan Realisasi penerimaan retribusi daerah juga mengalami peningkatan, tetapi tidak sebesar peningkatan dari laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi pasar yaitu hanya sebesar 8.36% atau menjadi Rp.24.704.781.396. Pada tahun 2007 kontribusi pasar terhadap retribusi daerah mengalami penurunan dari (20.38% pada tahun 2006) menjadi 17.84%, karena laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi pasar hanya mengalami sedikit peningkatan yaitu sebesar 3.45% tidak sebanding dengan peningkatan laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi daerah sebesar 18.18% atau 4.492.688.610 Dan pada akhir periode penelitian yaitu tahun 2008 kontribusinya mengalami penurunan dari 17.84% (pada tahun 2007) menjadi 16.43%. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan yang besar pada laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi daerah yaitu sebesar 36.79% atau sebesar Rp.5.743.056.360.

Selama periode pengamatan dari tahun 2004 hingga tahun 2008 kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah cenderung menurun atau berada

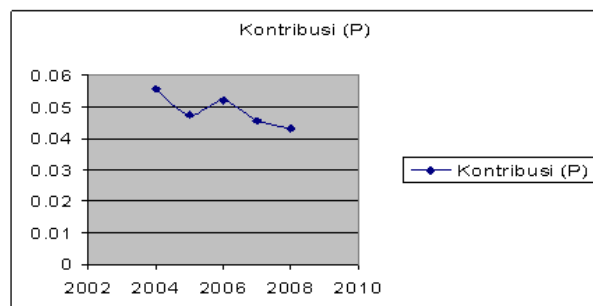
pada penilaian kriteria dan kinerja yaitu ‘Kurang’ (menurut standar Libang Depdagri 1991), hal ini disebabkan oleh penurunan realisasi penerimaan retribusi pasar pada tahun 2005 yaitu adanya kenaikan BBM, dan juga tidak sebandingnya peningkatan antara rata-rata laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi pasar yaitu 6.96% dengan rata-rata laju pertumbuhan realisasi penerimaan retribusi daerah yaitu 20.83%. Realisasi penerimaan retribusi pasar dikategorikan “Kurang” karena adanya berbagai macam penerimaan retribusi yang lain khususnya adanya peningkatan dari retribusi perizinan tertentu, sehingga dapat mempengaruhi besarnya retribusi daerah, meskipun realisasi penerimaan retribusi pasar merupakan salah satu yang terbesar dalam realisasi penerimaan retribusi daerah.

Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Pendapatan Asli Daerah

Kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan asli Daerah (PAD) digunakan untuk mengetahui seberapa besar peran dari retribusi pasar terhadap PAD yaitu dengan membandingkan antara pencapaian atau realisasi Pendapatan Asli Daerah kemudian dikalikan 100%. Besarnya tingkat kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah dapat dihitung dengan rumus (Mardiasmo dan Makhfath, 2000): $\text{Kontribusi (P)} = \{ \text{Realisasi Penerimaan Retribusi Pasar (Xi)} : \text{Realisasi Penerimaan PAD (Z)} \} 100\%$

Untuk lebih jelasnya tentang kontribusi retribusi pasar terhadap PAD dapat dilihat pada Tabel 1.7

berikut ini Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Pendapatan Asli Daerah di PEMDA Kota Yogyakarta Tahun 2004-2008.



Gambar 5

Grafik Kontribusi Retribusi Pasar Terhadap Pendapatan Asli Daerah di Kota Yogyakarta Tahun 2004-2008

Berdasarkan Tabel 10 persentase kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah tahun 2004 ditunjukkan sebesar 5.56% dimana persentase kontribusi ini tergolong terbesar sepanjang periode pengamatan, yaitu dari tahun 2004 hingga tahun 2008. Pada tahun 2005 kontribusinya mengalami penurunan dari 5.56% (pada tahun 2004) menjadi 4.74%. Hal ini disebabkan adanya penurunan dari laju realisasi pertumbuhan retribusi pasar sebesar -4.88% atau Rp.217.302.132 sedangkan laju pertumbuhan realisasi PAD mengalami peningkatan 11.61% atau Rp.9.284.997.680. Pada tahun 2006 kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) mengalami peningkatan dari 4.74% (pada tahun 2005) menjadi 5.22%. Hal ini dikarenakan adanya peningkatan dari laju pertumbuhan realisasi

Tabel 10

Kontribusi retribusi pasar terhadap PAD

Thn	Realisasi Penerimaan Retribusi Pasar (Xi)	Growth Realisasi Penerimaan Ret. Pasar (%)	Realisasi Penerimaan Pendapatan Asli Daerah (Z)	Growth Realisasi Penerimaan Pendapatan Asli Daerah (%)	Kontribusi (P)	Keterangan
0	1	2	3	4	5 = 1/4	6
2004	4.444.708.067	-	79.911.419.100	-	5.56%	Sangat Kurang
2005	4.227.405.935	-4.88%	89.196.416.784	11.61%	4.74%	Sangat Kurang
2006	5.035.596.458	19.11%	96.419.456.304	8.09%	5.22%	Sangat Kurang
2007	5.209.508.842	3.45%	114.098.350.000	18.33%	4.56%	Sangat Kurang
2008	5.740.737.026	10.19%	132.745.563.617	16.34%	4.32%	Sangat Kurang
Rata-rata		6.96%		13.60%	4.88%	Sangat Kurang

Sumber Data: Data Sekunder diolah, 2009

retribusi pasar dari (-4.88% pada tahun 2005) menjadi 19.11% atau Rp.808.190.523 serta dalam laju pertumbuhan PAD hanya sedikit mengalami kenaikan yaitu dari (11.61% pada tahun 2005) menjadi 8.09% atau sebesar Rp.7.223.039.520 di tahun 2006. Kontribusi retribusi pasar terhadap PAD pada tahun 2007 mengalami penurunan dari 5.22% (pada tahun 2006) menjadi 4.56% dikarenakan laju pertumbuhan realisasi penerimaan PAD mengalami kenaikan yaitu (dari 8.09% tahun 2006) menjadi 18.33% atau Rp.17.678.893.696. Dan pada tahun 2008 kontribusinya mengalami penurunan dari 4.56% menjadi 4.32% karena adanya kenaikan realisasi penerimaan PAD sebesar 16.34% atau sebesar Rp. 18.647.213.617.

Dengan memperhatikan Gambar 5 menunjukkan kontribusi retribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) selama periode pengamatan tahun 2004 hingga 2008 terjadi peningkatan pada tahun 2006 dikarenakan adanya peningkatan realisasi penerimaan retribusi pasar. Pada tahun 2005, 2007 dan tahun 2008 kontribusi pasar terhadap Pendapatan Asli Daerah (PAD) mengalami penurunan dikarenakan meningkatnya realisasi Pendapatan Asli Daerah (PAD). Sehingga pada periode pengamatan kontribusi retribusi pasar terhadap PAD dikategorikan "Sangat Kurang" karena rata-rata kontribusinya hanya sebesar 4.88% dan kenaikan realisasi penerimaan retribusi pasar tidak dapat mengimbangi kenaikan realisasi penerimaan PAD disebabkan adanya penerimaan dari sektor lainnya yaitu Pajak, BUMD dan lain-lain PAD yang sah, termasuk hasil retribusi daerah yang lain selain retribusi pasar.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan tentang analisis data potensi retribusi pasar Kota Yogyakarta periode 2004-2008 yang telah diperoleh, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

- 1) Potensi retribusi pasar untuk Pemerintah Kota Yogyakarta, pada periode penelitian yaitu tahun 2004-2008 terus mengalami peningkatan dan peningkatannya menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan (besar). Hal ini menunjukkan retribusi pasar sangat berpotensi sebagai salah satu sumber Penerimaan Asli Daerah (PAD) bagi

Pemerintah Kota Yogyakarta. Berdasarkan hasil proyeksi potensi retribusi pasar selama tahun 2009-2014 maka potensi retribusi pasar dari tahun ke tahun mengalami peningkatan yang cukup berarti. Hal ini menunjukkan bahwa retribusi pasar berperan dalam menyumbang Pendapatan Asli Daerah (PAD) di Kota Yogyakarta.

- 2) Efisiensi retribusi pasar di Pemerintah Kota Yogyakarta pada tahun 2004-2008 menunjukkan grafik efisiensi yang berfluktuatif tetapi rata-rata tingkat efisiensi selama periode pengamatan dikategorikan "Efisien" yang berada pada 73.49%.
- 3) Efektivitas retribusi pasar Pemerintah Kota Yogyakarta pada tahun 2004-2008 adalah "Sangat Efektif" hal ini dapat dilihat pada rata-rata efektivitasnya sebesar 102.73%. Hal ini menunjukkan bahwa target retribusi pasar di Pemerintah Kota Yogyakarta telah tercapai.
- 4) Kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah dan Terhadap Pendapatan Asli Daerah
 - a) Kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah pada periode penelitian, tahun 2004-2008 yaitu cenderung menurun, dan rata-ratanya ditunjukkan sebesar 24.14% yang dikategorikan "Kurang" menurut Litbang Depdagri (1991).
 - b) Kontribusi retribusi pasar terhadap PAD selama periode 2004-2008 cenderung menurun, dan menurut Litbang Depdagri (1991) dikategorikan "Sangat Kurang" karena rata-ratanya menunjukkan 4.88%

Saran

Berdasarkan uraian pada kesimpulan di atas maka saran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Potensi retribusi pasar yang terus mengalami peningkatan, sebaiknya lebih ditingkatkan, cara yang ditempuh adalah dengan lebih menggali sumber-sumber pendapatan dari retribusi pasar yaitu dengan melaksanakan dua hal yaitu: pertama, intensifikasi misalnya setiap UPT harus meningkatkan kinerja dan fasilitas pasar sehingga mampu mendorong masuknya pedagang dan pembeli dari kalangan menengah ke atas. kebijakan Pemerintah Kota Yogyakarta

dalam menaikkan tarif retribusi pasar, peningkatan pengelolaan retribusi pasar secara profesional melalui mekanisme yang baik guna menghindari terjadinya pemborosan biaya pemungutan dan kebocoran penerimaan retribusi pasar. Kedua, melakukan ekstensifikasi yaitu, dengan menambah sumber-sumber penerimaan yang baru sesuai Peraturan Daerah, contohnya penambahan kios dan los pada masing-masing UPT. Sehingga dapat meningkatkan penerimaan retribusi pasar.

- 2) Tingkat efisiensi retribusi pasar pada penelitian ini adalah "Efisien" sehingga sebaiknya ditingkatkan menjadi "Sangat Efisien" dengan cara mengurangi biaya-biaya operasional, misalnya dengan mengurangi biaya perjalanan dinas.
- 3) Efektivitas retribusi pasar yang "Sangat Baik" sebaiknya dipertahankan cara yang bisa ditempuh adalah dengan meningkatkan target penerimaan retribusi pasar, sehingga akan meningkatkan motivasi Dinas Pengelolaan Pasar untuk mengelola pasar dengan lebih baik.
- 4) Kontribusi retribusi pasar terhadap retribusi daerah yang dikategorikan "kurang" dan kontribusi retribusi pasar terhadap PAD yang dikategorikan "Sangat Kurang" sebaiknya ditingkatkan menjadi lebih baik dengan cara memaksimalkan realisasi penerimaan retribusi pasar.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 1997. *Statistik Ekonomi I*. STIE YKPN. Yogyakarta.
- Ayumsari, Siti. 2004. "Analisis Kontribusi dan Efisiensi, Efektivitas Pajak Daerah Terhadap PAD Kabupaten Temanggung". Skripsi UPN Veteran. Yogyakarta.
- Bastian, Indra. 2001. *Akuntansi Sektor Publik Indonesia*. Yogyakarta : BPFE.
- Davey, K.J. 1988. *Pembiayaan Pemerintah Daerah, penerjemah Amanullah*, UI-Pres, Jakarta.
- Halim Abdul. 2002. *Akuntansi Keuangan Daerah Edisi Revisi*, Jakarta : Salemba Empat.
- _____, 2004, *Manajemen Keuangan Daerah (Bunga Rampai)*, UPP AMP YKPN, Edisi Januari 2004, Yogyakarta.
- Maguwibowo, Mohtar. 2006. "Analisis Kontribusi Efisiensi Dan Efektivitas PPJ Terhadap PAD Di Kabupaten Sragen", Skripsi UPN Veteran. Yogyakarta
- _____, 2002, "Akuntansi Sektor Publik", Andi Yogyakarta.
- _____, 2002, "Otonomi Daerah dan Manajemen Keuangan Daerah", Andi Yogyakarta.
- _____, 2004. *Perpajakan*, Edisi Revisi, Andi Yogyakarta.
- Mulyana, Deddy. 2001. *Metodologi Penelitian Kualitatif*. Rosda. Yogyakarta
- Munawir, H.S. 1997. *Perpajakan*, Liberty, Yogyakarta.
- Nawan, Febry. 2003. "Analisis Kontribusi Dan Efektivitas Pemungutan Pajak Penerangan Jalan Terhadap Pendapatan Asli Daerah Di Kabupaten Sleman. Skripsi UPN Veteran. Yogyakarta.
- Santoso, B. 1995, *Retribusi Pasar Sebagai PAD*, Prisma , Edisi April, Jakarta, 19-35.
- Sartika, Dewi. 2003. "Analisis Efisiensi Dan Efektivitas Pajak Daerah Dan Retribusi Daerah Terhadap Pendapatan Asli Daerah Di Kota Yogyakarta. Skripsi UPN Veteran. Yogyakarta.
- Sekaran. 2000. *Metodologi Penelitian*. Andi. Yogyakarta.
- Supranto, J. MA. 1991. *Statistika*, Jakarta : LPEE UI.
- UU Perda Kota Yogyakarta No 3 Tahun 1992 *Tentang Pasar*.

UU Perda Kota Yogyakarta No 5 Tahun 1992 *Tentang Retribusi Pasar di Wilayah Kotamadya Daerah Tingkat II Yogyakarta.*

UU RI No 22 Tahun 1999 *Tentang Otonomi Daerah.*

UU RI No 25 Tahun 1999 *Tentang Perimbangan Keuangan Antara Pemerintah Pusat dan Daerah.*

UU RI No 34 Tahun 2000 *Tentang Perubahan Atas UU RI No 18 Tahun 1997 Tentang Pajak daerah dan Retribusi daerah.*

UU RI No 32 Tahun 2004 *Tentang Pemerintah Daerah.*

UU RI No 33 Tahun 2004 *Tentang Perimbangan Keuangan Antara Pusat dan Daerah.*

BEBERAPA FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN HUTANG PERUSAHAAN MANUFAKTUR PUBLIK

Wihananto

Alumni FE UPN Veteran Yogyakarta

Abstract

This study aims to find out the influence of free cash flow (FCF), the ratio of fixed assets (FAR), and managerial ownership (MOWN) against the policies hutang. Purpose sampling used to determine a sample of 42 firms from all populations listed manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange . Using descriptive quantitative research methods. Using multiple regression analysis tool. The results showed free cash flow (FCF), tetep assets ratio (FAR), and managerial ownership (MOWN) simultaneously significantly affect the debt policy on manufacturing firms on the JSE. Second, the partial free cash flow (FCF), has a significant effect on debt policy on manufacturing firms on the JSE. While fixed asset ratio (FAR) and managerial ownership (MOWN) have no significant impact on debt policy on manufacturing companies in the JSE.

Key words: free cash flow, managerial ownership, debt policy.

1. PENDAHULUAN

Hampir semua perusahaan, baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar pada umumnya mempunyai hutang. Hutang adalah kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari transaksi pada waktu lalu dan harus dibayar dengan kas, barang, atau jasa diwaktu yang akan datang (Jusup, 2001). Sedangkan hutang menurut Soemarso (1999) adalah pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan di masa datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk hutang, aktiva, jasa-jasa atau dilakukannya pekerjaan tertentu. Tindakan atau transaksi itu dapat berupa uang, barang, atau jasa. Kewajiban (hutang) mengakibatkan adanya ikatan yang memberikan hak kepada kreditur untuk mengklaim aktiva perusahaan.

Penggunaan hutang diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan. Penambahan hutang dalam struktur modal mengurangi penggunaan saham sehingga mengurangi biaya keagenan ekuitas. Perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayar beban bunga secara periodik. Kondisi ini menyebabkan manajer bekerja keras untuk meningkatkan laba sehingga dapat memenuhi kewajiban dari penggunaan hutang. Sebagai konsekuensi dari kebijakan ini perusahaan menghadapi biaya keagenan hutang dan resiko kebangkrutan (Crutchley dan Hansen ,1989). Menurut Chen dan Steiner (1999) dalam Nuriningsih (2002), kebijakan hutang berhubungan positif dengan resiko sehingga peningkatan hutang meningkatkan resiko finansial. Peningkatan resiko finansial berarti menimbulkan konflik sehingga diperlukan pengaturan

terhadap penggunaan hutang untuk mengurangi konflik keagenan.

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi mengurangi hutang dan mengutamakan penggunaan dana intern sebagai biaya investasi dan untuk menghindari kemungkinan kebangkrutan dan resiko finansial. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan rendah yang menghasilkan profit rendah, maka dengan kondisi ini perusahaan meningkatkan penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan.

Penelitian ini, akan mengamati sumber pendanaan yang diperoleh dari hutang. Hutang merupakan kewajiban perusahaan kepada pihak tertentu. Hutang selalu berkaitan dengan kewajiban untuk menyerahkan barang, atau uang, atau jasa tertentu dimasa yang akan datang (Haryono Yusuf, 1987). Brigham (1996), mengemukakan bahwa penggunaan hutang yang berbeban bunga mempunyai keuntungan dan kelemahan bagi perusahaan.

Keuntungan penggunaan hutang bagi perusahaan diantaranya adalah: (1) Biaya bunga mengurangi beban pajak; (2) *Bondholder* hanya mendapat bunga yang relatif tetap, sehingga kelebihan keuntungan merupakan klaim bagi pemilik perusahaan (3) *Bondholder* tidak mempunyai hak suara sehingga pemilik dapat mengendalikan perusahaan dengan dana yang lebih kecil.

Penggunaan hutang juga mempunyai kelemahan karena: (1) Hutang yang semakin tinggi meningkatkan resiko *technical insolvency*; dan (2) Bila bisnis perusahaan tidak bagus, pendapatan operasi menjadi rendah dan tidak cukup untuk menutup biaya bunga sehingga kekayaan pemilik menjadi berkurang. Pada kondisi yang ekstrim, kerugian tersebut dapat membahayakan perusahaan karena terancam kebangkrutan.

Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan yang menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi (Ismiyanti dan Mamduh, 2003). Kebijakan hutang perusahaan diproksikan ke *ratio leverage* yang diukur dengan membagi antara total hutang dengan total aktiva (Chung, 1993). Menurut Bambang Riyanto (1995), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana, dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar bunga tetap. Dalam *financial leverage*, penggunaan dana dengan

beban tetap itu adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan perlembar saham biasa. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif kalau pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu.

Jika perusahaan dalam menggunakan dana dengan beban tetap itu menghasilkan efek yang menguntungkan dana bagi pemegang saham biasa (pemilik modal sendiri) yaitu dalam bentuknya memperbesar pendapatan perlembar saham biasa maka dikatakan perusahaan itu menjalankan "*trading on the equity*". Dengan demikian "*trading in equity*" dapat didefinisikan sebagai penggunaan dana yang disertai dengan beban tetap dimana dalam penggunaannya dapat menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada beban tetap tersebut.

Financial leverage itu merugikan (*unfavorable leverage*) jika perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar. Kebutuhan dana suatu perusahaan dapat sepenuhnya dipenuhi dengan saham biasa atau sebagian dengan saham biasa sebagian dengan saham preferen atau obligasi, dimana dua sumber dana yang terakhir adalah disertai dengan beban tetap (dividen saham dan bunga).

Free Cash Flow (FCF) dan Kebijakan Hutang

Free cash flow adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada aset tetap (Mardiyah, 2003). Tarjo dan Jogiyanto (2003), *free cash flow* adalah kelebihan kas yang di perlukan untuk mendanai semua proyek yang memiliki *net present value* positif setelah membagi dividen. Menurut Jensen (1986) *free cash flow* diukur dengan selisih antara arus kas operasi dengan arus kas investasi pada tahun yang sama. Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas investasi adalah arus kas yang berasal dari kegiatan investasi perusahaan (investasi pada aset tetap dan ekspansi perusahaan).

Perusahaan dengan *free cash flow* besar cenderung akan mempunyai level hutang yang tinggi untuk menurunkan *agency cost* khususnya ketika perusahaan mempunyai kesempatan investasinya rendah dan perusahaan dengan *free cash flow* rendah akan mempunyai level hutang rendah karena tidak mengandalkan hutang sebagai mekanisme untuk menurunkan *agency cost*.

Free cash flow biasanya menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer (*agency problem*). Hal tersebut terjadi karena adanya perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak, yaitu pemegang saham menginginkan sisa dana tersebut dibagikan untuk meningkatkan kesejahteraannya, sedangkan manajer berkeinginan dana yang ada digunakan untuk investasi pada proyek-proyek yang menguntungkan karena pada masa mendatang akan menambah insentif bagi manajer.

Adanya perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham mengenai pengelolaan *free cash flow*, maka timbul adanya *agency problems*. Beberapa alternatif untuk mengurangi *agency problems* pada *free cash flow*, yaitu pertama, dengan **penggunaan hutang** (*debt*). Peningkatan hutang akan mengurangi *cash flow* untuk membayar utang, sehingga tidak ada *cash flow* dalam perusahaan yang dimanfaatkan oleh manajemen untuk melakukan tindakan-tindakan *perquisites* yang merugikan *shareholder* dengan sendirinya konflik keagenan tidak akan terjadi (Jensen, 1986). Kedua, dengan meningkatkan saham oleh manajemen (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Wahidahwati, 2002). Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Ketiga, membayar *free cash flow* untuk membayar dividen kas, dimana semakin tinggi dividen menyebabkan semakin berkurangnya *free cash flow* dalam perusahaan sehingga menghindari adanya alokasi pada tindakan yang tidak menguntungkan (Jensen, 1986).

Heru dan Mardiyah (2004) meneliti tentang pengaruh *free cash flow* terhadap hutang menemukan bahwa terdapat pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan hutang. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H_1 : *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Hutang

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (komisaris dan direktur). Kepemilikan manajerial diukur sesuai dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen (Tarjo dan Jogiyanto, 2003). Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris).

Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mempengaruhi keputusan dalam pencarian dana apakah melalui hutang ataupun penerbitan saham baru. Jika pendanaan diperoleh melalui hutang, berarti rasio hutang terhadap modal menjadi meningkat yang pada akhirnya akan meningkatkan resiko perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat menjadi insentif bagi manajer untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga manajer akan menggunakan hutang secara optimal dan pada akhirnya akan meminimalkan biaya keagenan.

Semakin tinggi kepemilikan manajerial maka semakin tinggi hutang. Hal ini terjadi karena kontrol yang besar dari pihak manajerial menyebabkan mereka mampu melakukan investasi dengan lebih baik sehingga memerlukan tambahan dana melalui hutang untuk pendanaannya (*demand hypothesis*).

Maggison (1997) dalam Sugiri dan Syukri (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dalam hubungannya dengan kebijakan hutang dan dividen mempunyai peranan yang penting dalam mengendalikan keuangan perusahaan, agar sesuai dengan keinginan para pemegang saham (*bonding mechanism*). Dewan komisaris dan direktur dipandang sebagai pihak internal yang memiliki informasi mengenai kinerja dan resiko perusahaan.

Variabel yang mempengaruhi kepemilikan manajerial adalah kebijakan hutang perusahaan (*debt ratio*). Menurut Jensen dan Meckling (1976), penggunaan modal hutang mengurangi kebutuhan ekuitas eksternal dan meningkatkan proporsi kepemilikan manajerial, sehingga pengaruh kebijaksanaan hutang perusahaan (*debt ratio*) terhadap kepemilikan manajerial adalah positif.

Ismiyati dan Mamduh, 2003 menemukan dalam penelitiannya, bahwa kepemilikan manajerial mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kebijakan hutang. Demikian juga Riskah hamdiah (2004) meneliti tentang pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan hutang menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial adalah yang paling dominan pengaruhnya terhadap kebijakan hutang.

Namun dilihat dari hasil penelitian Wahidahwati (2000) yang mengamati struktur kepemilikan terhadap kebijaksanaan hutang perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta, yang menggunakan variabel kontrol *divident payout ratio*, *size* perusahaan, dan risiko saham. Dalam penelitiannya ditemukan kepemilikan manajemen atau *managerial ownership* tidak mempunyai hubungan yang signifikan demikian pula dengan *divident payout ratio*. Untuk variabel *size* perusahaan dan resiko saham mempunyai hubungan yang signifikan dengan kebijakan hutang perusahaan. Walaupun hasil penelitian Wahidahwati (2000) berbeda dengan hasil penelitian lainnya, namun perlu dilakukan penelitian kembali apakah masih mendukung penelitian Ismiyati dan Mamduh (2003), Maggison (1997), dan Riskah hamdiah (2004). Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H_2 : Ada pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang.

Rasio Aktiva Tetap dan Kebijakan Hutang

Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam keadaan siap pakai atau dengan dibangun lebih dahulu, yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dijual dalam rangka kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun. Contoh aktiva tetap misalnya: gedung yang digunakan sebagai tempat pelaksanaan kegiatan perusahaan (pabrik, kantor), mesin-mesin yang digunakan untuk produksi atau melaksanakan kegiatan perusahaan tertentu dan aktiva-aktiva lain yang digunakan untuk kegiatan perusahaan.

Rasio aktiva tetap berhubungan dengan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang. Perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar daripada perusahaan yang struktur aktivanya tidak fleksibel (Wahidahwati, 2000). Investor akan selalu memberikan pinjaman bila ada jaminan. Myers dan Majluf (1984), dalam Fidyati (2003), mengatakan bahwa komposisi asset perusahaan mempengaruhi sumber pembiayaan. Brigham dan Gapensky (1996), mengatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap hutang akan lebih mudah mendapatkan hutang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Rasio aktiva tetap yang digunakan adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total asset. (Chung, 1993).

Ditinjau dari penelitian terdahulu yang dilakukan Tarjo dan Jogiyanto (2001) mengenai kebijakan hutang perusahaan publik yang menggunakan variabel *free cash flow* dan kepemilikan manajerial serta IOS dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Hasil temuan menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh signifikan pada perusahaan besar dan kecil yang memiliki IOS rendah, dan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Nisa Fidyati (2003) dalam penelitiannya mengenai hutang yang menggunakan variabel **resiko sistematis**, rasio aktiva tetap, kesempatan bertumbuh dan ukuran perusahaan menemukan bahwa rasio aktiva tetap, resiko sistematis, ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam kaitannya dengan rasio aktiva tetap, perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam kebijakan hutangnya telah mempertimbangkan asset-asset aktiva tetap.

Chung (1993), juga melakukan study empiris mengenai faktor-faktor yang dapat menentukan kebijakan hutang perusahaan. Hasil studinya menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio aktiva tetap yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang tinggi sedangkan perusahaan yang menghadapi resiko yang tinggi cenderung menggunakan hutang lebih sedikit, baik untuk hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

H₃ : Ada pengaruh rasio aktiva tetap terhadap kebijakan Hutang.

Masih banyak hasil temuan dari penelitian terdahulu, Dewi (2005) meneliti pengaruh *free cash flow* dan kepemilikan manajerial terhadap hutang perusahaan dengan menggunakan IOS dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi, menyimpulkan bahwa pada perusahaan besar dan perusahaan kecil yang memiliki IOS rendah *free cash flow* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Penelitian ini mencoba mengembangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2005) dengan menggunakan variabel *free cash flow* dan kepemilikan manajerial yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang dan menambahkan variabel rasio aktiva tetap. Rasio aktiva tetap berhubungan dengan jumlah kekayaan (*asset*) yang dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan hutang. Chung (1993) dari hasil penelitiannya terhadap kebijakan hutang perusahaan, menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio aktiva tetap yang tinggi cenderung menggunakan hutang yang tinggi. Demikian juga Fidyati (2003) menyatakan rasio aktiva tetap mempunyai hubungan yang positif signifikan dengan kebijakan hutang perusahaan. Semakin tinggi rasio aktiva tetap maka akan semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian penelitian ini mengembangkan hasil penelitian terakhir yang dilakukan oleh Dewi (2005), dan mengintegrasikan dengan penelitian Chung (1993) dan Fidyati (2003).

Berdasarkan permasalahan dan kerangka teori yang dikemukakan, penelitian ini bertujuan: (1) Untuk mengetahui pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap secara simultan terhadap kebijakan hutang perusahaan; dan (2) Untuk mengetahui *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap secara parsial kebijakan hutang perusahaan.

2. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2003-2005 sebanyak 146 perusahaan.

Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menentukan ukuran sampel. Dari kriteria tersebut ditemukan ukuran sampel sebanyak 14 perusahaan manufaktur publik.

Jenis dan Tehnik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data yang bersumber dari data base BEJ yang tersedia secara online pada situs <http://www.jsx.co.id>, dan dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2003-2005.

Definisi dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian variabel dependen adalah kebijakan hutang perusahaan, variabel independen adalah *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap.

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini adalah **kebijakan hutang perusahaan**. Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan yang menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasi (Ismiyanti dan Mamduh, 2003). Dalam upaya mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan, manajer memerlukan dana untuk kegiatan ekspansi bisnisnya. Salah satu alternatif bagi perusahaan dalam memenuhi dana tersebut adalah dengan menerbitkan hutang. Kebijakan hutang perusahaan diprosikan ke *rasio leverage* yang diukur dengan membagi antara total hutang dengan total aktiva (Chung, 1993). *Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar bunga tetap.

Variabel Independen

Free cash flow (FCF) atau Aliran kas bebas adalah kas perusahaan yang dapat didistribusikan kepada kreditur atau pemegang saham yang tidak diperlukan untuk modal kerja atau investasi pada asset tetap. **Arus kas operasi** adalah arus kas yang berasal dari aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas investasi adalah arus kas yang berasal dari

kegiatan investasi perusahaan (investasi pada aset tetap dan ekspansi perusahaan). **Kepemilikan Manajerial**, diukur sesuai dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen (Tarjo dan Jogiyanto, 2003). Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Variabel ini diberi simbol MOWN. **Rasio Aktiva Tetap**, variabel ini berhubungan dengan jumlah kekayaan (asset) yang dapat dijadikan jaminan untuk mendapatkan hutang. Brigham dan Gapensky (1996), mengatakan bahwa secara umum perusahaan yang memiliki jaminan terhadap utang akan lebih mudah mendapatkan utang daripada perusahaan yang tidak memiliki jaminan terhadap hutang. Rasio aktiva tetap yang digunakan adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total asset (Chung, 1993).

Teknik Analisis Data

Secara sistematis model yang dikembangkan untuk menguji penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Model tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Hutang

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi model

X1 = *Free cash flow*

X2 = Kepemilikan manajerial

X3 = Rasio aktiva tetap

e = Error term public (Variabel luar yang mempengaruhi Y)

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan uji regresi terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, pengujian ini dilakukan untuk memperoleh keyakinan bahwa penggunaan model regresi berganda menghasilkan estimator linear yang tidak bias (Algifari, 2000). Kondisi ini akan terjadi jika dipenuhi beberapa asumsi yang disebut asumsi klasik, yaitu Normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, dan Autokorelasi.

Pengujian Hipotesis. Pengujian hipotesis terhadap koefisien regresi dengan menggunakan uji – F dan uji – t. Keseluruhan analisis dan pengujian statistik dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan alat bantu perangkat lunak SPSS 10 for window.

3. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Jakarta Periode tahun 2003 sampai dengan tahun 2005. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap terhadap kebijakan hutang perusahaan.

3.1. Analisis Deskriptif Data Penelitian

Berikut akan dijelaskan analisis deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 3.1.

Tabel 3.1

Hasil Perhitungan Mean Dan Standar Deviasi Dari Variabel-Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LEV	42	.07812966199	.82535767397	.4569230093526	.2244547817478
FCF	42	-51774000000	4263964000000	282662875225.29	850634600163.8
FAR	42	.06500691719	.824908081504	.38614693242066	.2051417492447
MOWN	42	.18	25.78	8.0400	8.1487
Valid N (listwise)	42				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2007

Dari Tabel 3.1 diatas dapat dijelaskan bahwa rasio *leverage*, selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,08 artinya bahwa perusahaan ini memiliki kebijakan hutang terendah yaitu sebesar 8% dari total aktivasnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan ini memiliki nilai aktiva yang jauh lebih kecil dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan. Nilai maksimum sebesar 0,83 artinya kebijakan hutang tertinggi sebesar 83% dari total aktivasnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki nilai hutang yang hampir sama dengan total aktivasnya. Nilai rata-rata sebesar 0,457 artinya dari 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata-rata perusahaan memiliki kebijakan hutang sebesar 45,7% dari total aktivasnya. Nilai ini menunjukkan bahwa hutang perusahaan rata-rata jauh dibawah nilai aktivasnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,22445 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel rasio *leverage*, adalah sebesar 0,22445 dari 42 kasus yang terjadi.

Analisis Deskriptif terhadap variabel *free cash flow* (FCF) menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar -51774 artinya bahwa perusahaan ini memiliki nilai kas terkecil dimana *free cash flow* ini hanya sebesar Rp. -51.774.000.000,00. Nilai maksimum sebesar 4263964 artinya perusahaan ini memiliki *free cash flow* tertinggi sebesar Rp. 4.263.964.000.000,00. Nilai rata-rata sebesar 282662875225,29 artinya bahwa selama periode penelitian, perusahaan ini memiliki rata-rata *free cash flow* sebesar Rp. 282.662.875.225,29. Sedangkan standar deviasi sebesar 850634600163,8 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel *free cash flow* adalah sebesar 850634600163,8 dari 42 kasus yang terjadi.

Analisis deskriptif pada variabel rasio aktiva tetap (FAR), menunjukkan bahwa, selama periode penelitian variabel ini memiliki nilai minimum sebesar 0,065 artinya bahwa perusahaan ini memiliki aktiva tetap terendah yaitu sebesar 6,5% dari total aktivasnya. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut sebagian besar aktiva yang dimiliki perusahaan berupa aktiva lancar. Nilai maksimum sebesar 0,823 artinya perusahaan ini memiliki nilai aktiva tetap terbesar yaitu sebesar 82,3% dari total aktivasnya. Hal ini disebabkan karena sebagian besar nilai aktiva yang dimiliki perusahaan mayoritas

berupa aktiva tetap. Nilai rata-rata sebesar 0,386 artinya dari 14 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian, rata-rata aktiva tetapnya adalah sebesar 38,6% dari total aktivasnya. Artinya aktiva lancar lebih mendominasi dari pada aktiva tetap yang nilainya hanya 38,6% dari aktivasnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,2051 artinya selama periode penelitian, ukuran penyebaran dari variabel rasio aktiva tetap (FAR), adalah sebesar 0,2051 dari 42 kasus yang terjadi.

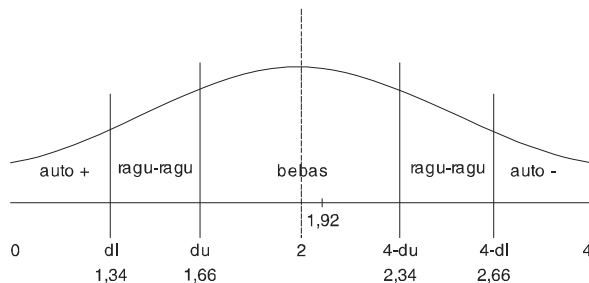
Variabel kepemilikan manajerial (MOWN) selama periode penelitian memiliki nilai minimum sebesar 0,18. Hal ini berarti bahwa selama periode penelitian perusahaan yang dijadikan sampel memiliki kepemilikan manajerial 18%. Nilai maksimum sebesar 25,78, artinya bahwa perusahaan memiliki saham manajerial tertinggi kepada pemegang saham adalah sebesar 25,78% dari laba per lembar sahamnya. Nilai rata-rata sebesar 8,0400 artinya dari 42 observasi tersebut rata-rata kepemilikan manajerial yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebesar 8,04% dari laba per lembar sahamnya. Sedangkan standar deviasi sebesar 8,1487 artinya selama periode penelitian, kepemilikan manajerial penyebaran dari variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 8,1487 dari 42 kasus yang terjadi.

3.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak menimbulkan nilai yang bias. Adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas, dan Uji Autokorelasi.

Dari hasil uji asumsi klasik untuk Uji Normalitas tidak ditemukan penyebaran data cenderung mengikuti garis lurus yang melewati titik 0. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam analisis regresi linier berganda adalah berdistribusi normal. Uji Multikolinieritas menunjukkan variabel independen tidak ada yang berkorelasi, karena nilai VIF untuk ketiga variabel bebas yang terdiri dari *free cash flow*, rasio aktiva tetap, dan kepemilikan manajerial memiliki nilai VIF dibawah 10, sehingga model regresi yang diajukan dalam penelitian ini tidak mengandung gejala

Multikolinieritas. Uji Heteroskedastisitas, dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, membentuk pola tertentu. Dengan demikian model yang diajukan dalam penelitian ini terdapat gejala Heteroskedastisitas. Untuk terbebas atau menghilangkan gejala heteroskedastisitas maka dilakukan tindakan perbaikan yaitu dengan cara transformasi log (Damodar Gujarati,1978). Selanjutnya dilakukan Uji autokorelasi yang bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diurutkan menurut waktu (*time series*). Untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji DW dengan melihat koefisien korelasi DW test.



Gambar 4.3
Uji autokorelasi

Dengan nilai batas bawah (d_L) 1,34 dan nilai batas atas (d_U) 1,66 serta nilai 4-du adalah 2,34 dan nilai 4-dl adalah 2,66 maka berdasarkan analisis regresi linier berganda diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,925. Dari gambar 4.3 di atas terlihat bahwa nilai DW terletak diantara 1,66 – 2,34, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengujian autokorelasi berada pada daerah bebas autokorelasi.

3.3. Analisis Data

Dalam melakukan pengujian hipotesis penelitian yaitu membuktikan pengaruh *free cash flow*, rasio ativa tetap dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang digunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta dapat dilihat dalam tabel 4.4 berikut.

Pada penelitian ini digunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$\text{Leverage} = \alpha + \beta_1 \text{LFCF} + \beta_2 \text{LMOWN} + \beta_3 \text{LFAR} + e$$

Dengan memperhatikan model regresi dan hasil regresi linear berganda maka didapat persamaan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Regresi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Variabel Bebas Terhadap Kebijakan Hutang

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Standar Error	t-hitung	P-Value
Konstanta	-5.826	1,331		
<i>Free cash flow</i>	0,172	0,050	3,400	0,002
Kepemilikan manajerial	0,165	0,090	1,822	0,078
Rasio aktiva tetap	-0,388	0,194	-1,999	0,054
F hitung		4,682		
Sig F (Probability)		0,008		
Multiple R		0,546		
R Square		0,299		

Sumber : Data Sekunder diolah, 2007

$$\text{Leverage} = -5,826 + 0,172 \text{ LFCF} + 0,165 \text{ LMOWN} - 0,388 \text{ LFAR} + e$$

Berdasarkan berbagai parameter dalam persamaan regresi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang, maka dapat diberikan interpretasi sebagai berikut:

1) Koefisien *Free Cash Flow* (FCF)

Free cash flow mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang, dengan koefisien regresi sebesar 0,172 yang artinya apabila *free cash flow* meningkat sebesar 1 satuan, maka kebijakan hutang akan meningkat sebesar 0,172 satuan, dengan asumsi bahwa variabel rasio aktiva tetap, dan kepemilikan manajerial dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif, berarti bahwa antara *free cash flow* dan kebijakan hutang menunjukkan hubungan yang searah. *free cash flow* yang semakin meningkat mengakibatkan kebijakan hutang meningkat, begitu pula dengan *free cash flow* yang semakin menurun maka kebijakan hutang akan menurun.

2) Koefisien Kepemilikan Manajerial (MOWN)

Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh yang positif terhadap kebijakan hutang, dengan koefisien regresi sebesar 0,165 yang artinya apabila kepemilikan manajerial meningkat sebesar 1 satuan, maka kebijakan hutang akan meningkat sebesar 0,165 satuan dengan asumsi bahwa variabel *free cash flow* dan rasio aktiva tetap dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang positif, berarti bahwa antara Kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang menunjukkan hubungan yang searah. Kepemilikan manajerial yang semakin meningkat mengakibatkan kebijakan hutang meningkat, begitu pula dengan kepemilikan manajerial yang semakin menurun maka kebijakan hutang akan menurun.

3) Koefisien Rasio Aktiva Tetap (FAR)

Rasio aktiva tetap mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan hutang, dengan koefisien regresi sebesar -0,388 yang artinya apabila rasio aktiva tetap meningkat sebesar 1 satuan, maka

kebijakan hutang akan menurun sebesar -0,388 satuan dengan asumsi bahwa variabel *free cash flow* dan kepemilikan manajerial dalam kondisi konstan. Dengan adanya pengaruh yang negatif, berarti bahwa antara rasio aktiva tetap dan kebijakan hutang menunjukkan hubungan yang berlawanan. Rasio aktiva tetap yang semakin besar mengakibatkan kebijakan hutang menurun, begitu pula sebaliknya jika rasio aktiva tetap yang semakin menurun maka kebijakan hutang akan meningkat.

3.4. Pengujian Hipotesis: Pengaruh Secara Simultan *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, dan Rasio Aktiva Tetap Terhadap Kebijakan Hutang.

Untuk menguji hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *free cash flow*, rasio aktiva tetap dan kepemilikan manajerial secara simultan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan, dengan menggunakan uji F. Apabila nilai probabilitas dari F hitung lebih besar dari nilai F tabel ($F_{hitung} > F_{tabel}$) atau taraf signifikan F lebih kecil dari α ($\text{Sig } F < 0,05$), maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel di bawah ini merupakan hasil dari uji F yang menggunakan program SPSS 10, yaitu:

Tabel 4.5
Hasil Uji Anova

ANOVA ^b					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	4.796	3	1.599	4.682
	Residual	11.267	33	.341	
	Total	16.063	36		

a. Predictors: (Constant), LMOWN, LFCF, LFAR

b. Dependent Variable: LLEV

Sumber : Data sekunder diolah, 2007

Berdasarkan perhitungan pada tabel 4.5 maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji hipotesis nyata tidaknya model regresi linier dengan mengambil hipotesis:

- 1) $H_0 : b_1, b_2, b_3 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara simultan dari variabel-variabel independen dengan kebijakan hutang perusahaan.

- 2) $H_{a1} : b_1, b_2, b_3 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara simultan dari variabel-variabel independen dengan kebijakan hutang perusahaan.

Dari tabel 4.5 di atas di dapat F hitung sebesar 4,682 dengan taraf signifikansi 0,008. dengan mengambil level signifikan α sebesar 5%, maka dari tabel distribusi F didapat nilai $F_{0,05. 3. 33} = 2,892$. Dikarenakan $4,682 > 2,892$, atau taraf signifikan 0,008 lebih kecil dari α 5%, ($0,008 < 0,05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak (hipotesis ditolak). Hal ini menunjukkan bahwa *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Kemudian untuk menunjukkan berapa persen kebijakan hutang yang dapat dijelaskan oleh keempat variabel bebasnya dapat dilihat dari Tabel 4.6 dibawah ini:

Tabel 4.6

Nilai dari Koefisien Determinasi, Koefisien Korelasi, dan Standar Error of Estimate dari Hasil Analisa Regresi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.546 ^a	.299	.235	.5843

a. Predictors: (Constant), LMOWN, LFCF, LFAR

Sumber : Data Sekunder diolah, 2007

Dari tabel 4.6 di atas dapat diketahui koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,299. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,299, maka dapat diartikan bahwa 29,9% kebijakan hutang dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yang terdiri dari *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap. Sedangkan sisanya sebesar 70,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini seperti: resiko sistematis, kesempatan bertumbuh, set kesempatan investasi, kepemilikan institusional, *divident payout ratio*, risiko saham dan ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Tarjo dan Jogiyanto (2003) dan Nisa Fidyati (2003) dimana variabel *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

3.5. Pengaruh Secara Parsial *Free Cash Flow*, Kepemilikan Manajerial, dan Rasio Aktiva Tetap Terhadap Kebijakan Hutang

Untuk menguji hipotesis kedua pengaruh secara parsial antara *free cash flow*, rasio aktiva tetap dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan hutang perusahaan, menggunakan uji t. Apabila nilai probabilitas dari t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($t_{hitung} > t_{tabel}$) atau taraf signifikan t lebih kecil dari α ($\text{sig } t < 0,05$), maka H_0 ditolak atau terdapat pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.7

Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5.826	1.331		-4.376	.000
	LFCF	.172	.050	.517	3.400	.002
	LFAR	-.388	.194	-.357	-1.999	.054
	LMOWN	.165	.090	.336	1.822	.078

a. Dependent Variable: LLEV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2007

3.5.1 Pengujian Terhadap koefisien *Free Cash Flow* (FCF)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 3,400 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,002. dengan mengambil taraf signifikan sebesar α 5%, maka t tabel atau $t_{0,025. 33} = 2,035$, sehingga t hitung lebih besar dari t tabel yaitu $3,4 > 2,035$ atau signifikansi lebih kecil dari α 5%, yaitu $0,002 < 0,05$. maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya *free cash flow* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Tarjo dan Jogiyanto (2003) serta Heru dan Mardiyah (2004) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. Perusahaan dengan *free cash flow* besar cenderung akan mempunyai level hutang yang tinggi untuk menurunkan *agency cost* khususnya ketika perusahaan mempunyai kesempatan investasi rendah dan perusahaan dengan *free cash flow* rendah akan mempunyai level hutang yang rendah karena tidak mengandalkan hutang sebagai

mekanisme untuk menurunkan *agency cost*. Penggunaan hutang diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan, sehingga hutang cenderung lebih disukai pihak manajemen dalam memperoleh sumber pendanaan (Heru dan Mardiyah, 2004).

3.5.2 Pengujian Terhadap Koefisien Rasio Aktiva Tetap (FAR)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t hitung sebesar -1,999 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,054. dengan mengambil taraf signifikan sebesar α 5%, maka t tabel atau $t_{0,025.33} = 2,035$, sehingga t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu -1,999 < 2,035 atau signifikansi lebih besar dari α 5%, yaitu $0,054 > 0,05$. maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya rasio aktiva tetap tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Nisa Fidyati (2003) yang menyatakan bahwa rasio aktiva tetap berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan – perusahaan manufaktur dalam kebijakan hutangnya belum sepenuhnya mempertimbangkan faktor aktiva tetap. Hal ini disebabkan karena adanya faktor lain yang lebih di pertimbangkan seperti ukuran perusahaan yang memudahkan akses ke pasar untuk mendapatkan hutang (Nisa Fidyati, 2003). Rasio aktiva tetap berhubungan dengan jumlah kekayaan yang dapat dijadikan jaminan perusahaan yang lebih fleksibel cenderung menggunakan hutang lebih besar dari pada perusahaan yang struktur aktivasnya tidak fleksibel (Wahidahwati, 2000). Investor akan selalu memberikan pinjaman bila ada jaminan.

3.5.3 Pengujian Terhadap Koefisien Kepemilikan Manajerial (MOWN)

Hasil perhitungan pada regresi diperoleh nilai t hitung sebesar 1,822 dan nilai probabilitasnya sebesar 0,078. dengan mengambil taraf signifikan sebesar 5%, maka t tabel atau $t_{0,025.33} = 2,035$, sehingga t hitung lebih kecil dari t tabel yaitu 1,822 < 2,035 atau signifikansi lebih besar dari α 5%, yaitu $0,078 > 0,05$. maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Tarjo dan Jogiyanto (2003) yang menyatakan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun pada penelitian Melinda (2005) dan Wahidahwati (2000) dinyatakan kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan hutang. Hal ini disebabkan karena saham yang dimiliki direksi dan komisaris pada perusahaan manufaktur di BEJ yang cenderung semakin rendah prosentasenya sehingga berpengaruh pada semakin rendahnya wewenang manajemen pada pengambilan keputusan pada kebijakan struktur modal perusahaan termasuk kebijakan hutang perusahaan.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelum ini, maka dapat disimpulkan, secara simultan variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Secara parsial variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu *free cash flow* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan hutang. Kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang. Hal tersebut menunjukkan bahwa rasio aktiva tetap dan kepemilikan manajerial kurang diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dalam menentukan kebijakan hutang.

Saran

Selain itu besarnya kontribusi faktor-faktor lain dalam mempengaruhi kebijakan hutang perusahaan, maka sebaiknya investor harus memperhatikan faktor eksternal perusahaan, seperti kondisi politik, kurs valuta asing, tingkat suku bunga SBI dan lain sebagainya.

Keterbatasan Penelitian, Penelitian ini hanya menggunakan *free cash flow*, kepemilikan manajerial dan rasio aktiva tetap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan hutang, maka demi kesempurnaan penelitian ini, maka untuk penelitian selanjutnya perlu mengembangkan penelitian ini

dengan menambah faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan hutang seperti resiko sistematis, kesempatan bertumbuh, set kesempatan investasi, kepemilikan institusional, *divident payout ratio*, risiko saham dan ukuran perusahaan, Serta menambah periode pengamatan yang lebih panjang dan sampel penelitian pada sektor lain. Adanya berbagai rumus FCF, di harapkan penelitian selanjutnya menggunakan rumus yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdulah, Syukriy. 2002. *Free Cash Flow, Agency Theory, dan Signaling Theory Konsep dan Riset Empiris*, Jurnal Akuntansi dan Investasi, FE Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, h.77-93.
- Algifari. 2000. *Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi*, Edisi Kedua, Yogyakarta: BPFE.
- Ali, S.U. dan A. Tuasikal. 2002. *Pengaruh Aliran Kas Bebas Terhadap Hubungan Rasio Pembayaran Dividen dan Pembayaran Modal dengan Earning Response Coeficients*, Simposium Nasional Akuntansi V Ikatan Akuntan Indonesia, 16-26.
- Brigham, E.F. and I.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*, Fifth edition, The Dryden press, New York.
- Chung. 1993. *Assets Characteristic and corporate Debt Policy*, Journal of business Finance and Accounting.
- Dewi, Melinda. Citra. 2005. *Pengaruh Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Skripsi Prodi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta, Tidak di Publikasikan.
- Fidiyati, Nisa. 2003. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan, *Kompetensi: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*, FE-Universitas Cokro Aminoto, Yogyakarta.
- Ghost, Arvin., Francis Cai and Wenhui Li. 2000. *The Determinant of Capital Structure*, American business review.
- Ghozali, Imam. 2001. *Statistik Non Parametrik Teori dan Aplikasi dengan Program SPSS*, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 1978. *Ekonometrika Dasar*, Jakarta, Erlangga, h:193.
- Hamidah, Riskah. 2004. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Utang Perusahaan (Dalam Perspektif Agency Theory)*, Skripsi Prodi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Yogyakarta, Tidak di Publikasikan.
- Husnan, Suad. 1992. *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, BPFE Yogyakarta.
- Hartono, Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPFE Yogyakarta.
- Hackel, K.S, Livnat, dan A. Rai. 1994. *A Free Cash Flow/Small-Cap Anomaly*, Financial Analysts Journal, Sep-Oct, H.33-36.
- Irfan, Ali. 2002. *Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi*, Lintasan Ekonomi, Vol. XIX, No.2, h. 83-86.
- Ismiyanti, Fitri dan Mamduh M. Hanafi. 2003. *Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Utang Dan Kebijakan Dividen: Analisis Persamaan Simultan*. Simposium Nasional Akuntansi VI Ikatan Akuntan Indonesia, 260-276.
- Jensen, Michael C. 1986. *Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*, American Economic Review 76, 323-329.
- Jensen, M., and Meckling. 1976. Theory of The firm: managerial Behaviour, Agency and Ownership structure, *Journal of Financial economics*.

- Mardiyah, Aida. Ainul. 2002. *Dampak Proses Politik dan Konsekuensi Ekonomi Dalam Pembentukan Suatu Standar*, Jurnal Akuntansi dan Investasi, FE Universitas Muhammadiyah Yogyakarta, h. 112.
- _____, 2003. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Earning Manajemen dan Free Cash Flow Terhadap Utang dan Kinerja*, Semique V Prodi Akuntansi STIE Malangkececwara Malang.
- Myers, and Majluf. 1984. *Corporate Financing and Investment Decision When Firms Have Information Do Not Have*, Journal of Finance and Economic, 13, 187-221.
- Nurwahyudi, Heru dan Aida Ainul Mardiyah. 2004. *Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Utang*, Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi, vol. 4, No. 2, 107-131.
- Nuriningsih, Kartika. 2002. *Kepemilikan Manajerial Dan Konflik Keagenan: Analisis Simultan Antara Kepemilikan Manajerial, Resiko, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen*, Thesis Pascasarjana Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Penman, S.H. 2001. *Financial Statement Analysis and Securities Valuation*, Mc Graw – Hill, Inc.
- Rayburn, Judy. 1986. *The Association of Operating Cash Flows and Accrual with Security Return*, Journal of Accounting Research (suplement), page 112-133.
- Riyanto, Bambang. 1995. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Empat, BPFE Yogyakarta.
- Ross, Stephen A., Radolp W., and Bradford D. J. 2000. *Fundamentals and Corporate Finance*, Fifth Edition, Boston : Irwin McGraw-Hill.
- Singgih, Santoso, 2001. *SPSS Statistik Parametrik*, Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sugiri, Slamet dan Syukri Abdullah. 2003. *Pengaruh Free Cash Flow, Kesempatan Investasi, dan Leverage Financial Terhadap Manajemen Laba*, Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta vol. 28, 11-24.
- Tarjo dan Jogiyanto Hartono. 2003. *Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi VI Ikatan Akuntan Indonesia, 278-295.
- Wahidahwati. 2000. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap kebijakan Hutang Perusahaan Pada Industri Manufaktur di BEJ*, Tesis, universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- _____, 2001. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Intitusional Terhadap Kebijakan Utang Perusahaan: Sebuah Perspektif Teori Agensi*, Simposium Nasional Akuntansi IV Ikatan Akuntan Indonesia, 1084-1107.
- Yusup, Al Haryono. 1987. *Dasar-Dasar Akuntansi*, Jilid 2, Edisi Kedua, Yogyakarta, Penerbit Liberty.

ANALISIS FALLACY OF DIVERSIFICATION ACROSS TIME

Yogi Kushartanto^{*)}

Alumni UPN Veteran Yogyakarta; E-mail: yogi_chenka@rocketmail.com

ALP. Yuwidianoro

UPN Veteran Yogyakarta; E-mail: yuwidianoro@yahoo.id

Abstract

This study aims to determine: (1) wide range of advantages in actual value, (2) The speed of change in the range of actual and theoretical benefits, and (3) to determine the difference in the average range of significant advantages between theoretical stock prices with actual stock prices. The sample population numbered 27 of companies included in the LQ 45, at the Indonesian Stock Exchange 2007-2009 period. Purposive sampling technique is used with the criteria, the stock must exist a row entry in LQ 45 period 2007-2009 period and must remain active in the observation study. Significance difference test tool price range of actual and theoretical normal distribution is not used Related Sample Wilcoxon Test, and the price range considered normal data is used Paired Sample T-Test. The results showed. Wide range of actual profit is smaller than the wide range of theoretical advantages (wide range of actual price of USD 3205 and Wide range of theoretical price is USD 3537). If investors would retain its ownership to 24 weeks is likely to find the current stock price is always smaller than the theoretical stock price. The speed of change in the range of actual profits faster than the speed of change theoretical advantages. The speed range is actually 201% profit, whereas the theoretical 198%. So there are changes in the range of speed difference gain of 3%. There are differences in average significantly between the actual price range of theoretical price range on the holding period of weekly, 4 weekly, 8 weekly, 12 weekly and 20 weekly. While in the holding period of 16 weekly and 24 weekly there is no difference on average significantly.

Key word: *Diversification across time*

1. PENDAHULUAN

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin 2001:2). Sehingga bisa dikatakan investasi adalah komitmen penggunaan uang untuk obyek tertentu dengan tujuan bahwa nilai

objek tersebut selama jangka waktu investasi akan meningkat, paling tidak bertahan dan selama jangka waktu itu pula memberikan hasil pada investor.

Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk “menghasilkan sejumlah uang”. Sumber dana untuk investasi bisa berasal dari aset-aset yang dimiliki saat ini, pinjaman dari pihak lain,

ataupun dari tabungan. Investor yang mengurangi konsumsinya saat ini akan mempunyai kemungkinan kelebihan dana untuk ditabung. Dana yang berasal dari tabungan tersebut, jika diinvestasikan akan memberikan harapan meningkatnya kemampuan konsumsi investor (Tandelilin 2001:4).

Dalam melakukan investasi, khususnya dalam bentuk *financial investment* investor akan menanamkan dananya dalam bentuk sekuritas. Sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya (Husnan 1993:19).

Bagi sebagian investor yang ingin menanamkan dananya dalam jangka pendek akan memilih saham sebagai bentuk investasinya. Dari berinvestasi dalam bentuk saham seorang investor melakukan pengorbanan terhadap sejumlah uang tertentu dan akan mendapatkan hasil dari penanaman modal tersebut yang belum dapat dipastikan. Hasil dari penanaman modal tersebut tidak dapat dipastikan karena dalam berinvestasi saham seorang investor akan dihadapkan pada dua hal yaitu risiko (*rate of risk*) dan tingkat keuntungan (*rate of return*).

William Sharpe, mengelompokkan jenis risiko dalam berinvestasi menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*). Risiko sistematis atau dikenal dengan risiko pasar atau risiko umum (*general risk*), merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan. Perubahan pasar tersebut akan mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Sedangkan risiko tidak sistematis atau dikenal dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko perusahaan lebih terkait pada perubahan kondisi mikro perusahaan penerbit sekuritas (Tandelilin, 2001:51). Contoh dari risiko sistematis adalah inflasi, perang, situasi politik. Sedangkan contoh dari risiko tidak sistematis adalah apabila suatu modal ditanamkan dalam bentuk saham, namun dikemudian hari saham tersebut turun nilainya maka hanya akan berdampak pada ekuitas tersebut.

Selain akan mendapatkan kerugian, seorang investor juga dimungkinkan mendapatkan keuntungan. Harapan keuntungan di masa datang tersebut merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan. Dalam konteks investasi, harapan keuntungan tersebut sering juga disebut *return*. Mengetahui secara pasti berapa *return* yang akan diperoleh dari suatu investasi di masa datang adalah pekerjaan yang sangat sulit, bahkan mustahil. *Return* investasi hanya bisa diperkirakan melalui pengestimasian. *Return* investasi di masa datang adalah *return* yang diharapkan dan sangat mungkin berlainan dengan *return* aktual yang diterima (Tandelilin 2001:51).

Pada dasarnya investor menyukai keuntungan dan tidak menyukai risiko, tetapi jika investor mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi maka dia harus bersedia menanggung risiko yang tinggi pula. Sebaliknya jika investor memilih investasi dengan tingkat keuntungan yang tidak tinggi, maka risiko yang akan dihadapinya pun akan rendah (Whitemore 1993:41).

Risiko dan tingkat keuntungan harus diperkirakan untuk memutuskan bagaimana cara mengalokasikan dana yang tersedia untuk sekuritas-sekuritas tersebut (Andriyanto 2003:3). Meskipun tidak ada cara untuk dapat menghindari dari risiko dampak risiko dapat diminimalisir. Cara yang dapat dipilih adalah dengan membentuk portofolio sekuritas.

Dengan membentuk portofolio sekuritas, maka investor melakukan diversifikasi. Para investor melakukan diversifikasi karena mereka ingin mengurangi risiko yang akan dihadapi. Diversifikasi portofolio diartikan sebagai pembentukan portofolio sedemikian rupa sehingga dapat mengurangi risiko tanpa mengorbankan pengembalian yang dihasilkan (Fabozzi 1996:75)

Diversifikasi merupakan kunci untuk mengukur keefektifan risiko manajemen. Dengan melakukan diversifikasi, risiko dapat dioptimalkan tanpa mempengaruhi tingkat keuntungan yang diharapkan karena saham-saham yang mempunyai keuntungan rendah akan ditutupi oleh portofolio yang lain yang mempunyai keuntungan yang tinggi (Radcliffe 1990:220). Menurut (Radcliffe, 1990:65) terdapat dua dimensi diversifikasi, yaitu, *diversification across securities* dan *diversification across time*.

Diversification across securities merupakan diversifikasi terhadap sejumlah sekuritas yang dimiliki dalam portofolio yang berbeda-beda sepanjang waktu kepemilikan. Konsep yang melatarbelakangi bentuk diversifikasi ini adalah adanya pepatah “*wise investors do not put all their eggs into just one basket*”. Dengan melakukan diversifikasi terhadap lebih dari satu sekuritas diharapkan, ketika terjadi salah satu dari beberapa sekuritas menurun nilainya, maka investor tidak akan mengalami kerugian, karena kerugian dari sekuritas yang nilainya jatuh akan tertutupi oleh nilai saham yang tidak turun atau bahkan meningkat nilainya.

Diversification across time merupakan diversifikasi dengan cara memperpanjang waktu pemilikan portofolio yang dimiliki untuk memberikan kesempatan bagi sekuritas yang memiliki *return* yang buruk akan tertutupi dengan *return* tahun-tahun atau waktu-waktu kepemilikan berikutnya.

Banyak kontroversi terhadap penerapan *diversification across time*. Para peneliti terdahulu seperti Bodie (1995), Kritzman (1994), dan Thorley (1995) menemukan beberapa ketidakefektifan penerapan diversifikasi ini. Bodie mengemukakan tentang *fallacy from diversification across time*, dimana tingkat kepastian untuk mendapatkan keuntungan dengan memperpanjang waktu kepemilikan adalah semakin kecil. Sedangkan Kritzman dalam penelitiannya menemukan bahwa dengan memperpanjang waktu kepemilikan, probabilitas memperoleh keuntungan justru semakin mengecil akibat adanya ketidakpastian harga di masa datang.

Penelitian tersebut mengindikasikan bahwa terdapat pengertian dan praktek yang salah (*fallacy*) pada penerapan *diversification across time*, dengan bertambah panjangnya waktu kepemilikan, risiko dari suatu saham adalah semakin kecil (dalam persentase atau desimal tertentu). Tetapi tingkat kemakmuran yang dialami investor juga semakin kecil (dalam nilai satuan mata uang tertentu).

Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini mengangkat tiga masalah pada *Diversification Across Time* yaitu: seberapa lebar nilai kisaran keuntungan secara aktual dan secara teoritik? Seberapa cepat perubahan kisaran keuntungan secara aktual dan teoritik? Dan Apakah terdapat perbedaan rata-rata kisaran keuntungan yang

signifikan antara kisaran harga saham teoritik dengan kisaran harga saham aktual?

Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui seberapa lebar nilai kisaran keuntungan secara aktual dan teoritik berdasarkan penerapan *diversification across time*, Untuk mengetahui kecepatan perubahan kisaran keuntungan baik secara aktual dan teoritik dan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata kisaran keuntungan yang signifikan antara harga saham teoritik dengan harga saham aktual.

Menurut Alexander (1989:1), investasi merupakan pengorbanan di masa sekarang yang mengandung kepastian (*certain*) dan akan berpengaruh terhadap nilai yang tidak pasti (*uncertain*) di masa yang akan datang. Misalnya investor yang melakukan investasi uang ke dalam saham, berarti investor tersebut melakukan pengorbanan terhadap sejumlah uang (*certain*) dengan harapan (*uncertain*) akan memperoleh dividen atau *capital gain* di masa yang akan datang.

Certain merupakan sejumlah uang tertentu yang sudah pasti dikeluarkan oleh investor dalam melakukan investasi. Di lain pihak harapan dikatakan *uncertain* karena harapan seorang investor yang ingin mendapatkan sejumlah *capital gain* tidak dapat dipastikan.

Menurut (Tandelilin 2000:1), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang berkaitan dengan investasi tersebut.

Sedangkan menurut (Bodie 1996:11), investor melakukan investasi dapat pada dua bentuk, antara lain: (1) *Real assets*, merupakan kekayaan material yang ditunjukkan dengan kemampuan ekonomi produktif untuk memproduksi barang dan jasa dengan kemampuan yang dimiliki oleh para pekerjanya; dan (2) *Financial assets*, merupakan bentuk investasi dalam lembar saham atau obligasi sebagai wujud riilnya. Saham tidak hanya sekedar lembaran kertas tetapi mempunyai kontribusi besar terhadap produktivitas ekonomi baik secara langsung maupun tidak langsung karena memungkinkan pemisahan

antara kepemilikan dan manajemen perusahaan serta memudahkan transfer dana kepada perusahaan yang mempunyai investasi yang menarik.

Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investor*). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpanan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pension, maupun perusahaan investasi (Tandelilin, 2000:4).

Menurut Whitemore (1993:65), pada dasarnya investor menyukai keuntungan (*return*) dan tidak menyukai resiko (*risk*). Karena resiko merupakan kemungkinan keuntungan menyimpang dari yang diharapkan, maka harus cermat dan teliti dalam memilih dan melakukan analisis sekuritas dalam konteks keuntungan dan resiko (*return-risk context*) (Husnan, 1994:43-44). Fischer (1995:65), mengatakan bahwa investor akan mempertimbangkan dua kelengkapan penting dalam memilih sekuritas, meliputi *return* yang dapat diharapkan dari kepemilikan sekuritas dan resiko *return* yang diharapkan. Resiko *return* yang diharapkan dapat dikurangi dengan *return* yang diharapkan.

Dalam membuat keputusan investasi terdapat dua hal yang harus dijadikan pertimbangan yaitu: sekuritas apa yang akan dimiliki, dengan melakukan pertimbangan *risk* dan *return* dihubungkan dengan tersedianya sekuritas selama jangka waktu kepemilikan dan seberapa besar dana yang akan dialokasikan kedalam masing-masing sekuritas tersebut. *Risk* dan *return* harus dibandingkan untuk melakukan keputusan pengalokasian dan penyediaan dana

Menurut (Husnan 1994:41), portofolio merupakan sekumpulan investasi. Pada tahap ini dilakukan identifikasi sekuritas-sekuritas yang dipilih dan proporsi dana yang akan ditanamkan pada sekuritas-sekuritas. Sedangkan menurut (Fischer 1995:50), diversifikasi yang terbaik yaitu dengan memiliki sekuritas yang disebar antar sektor industri.

Untuk menurunkan risiko portofolio, investor perlu melakukan diversifikasi. Diversifikasi dalam pernyataan tersebut bisa bermakna bahwa investor perlu membentuk portofolio sedemikian rupa hingga

risiko dapat diminimalkan tanpa mengurangi *return* yang diharapkan. Mengurangi risiko tanpa mengurangi *return* adalah tujuan investor dalam berinvestasi (Tandelilin 2001:60).

Para investor yang mengkhususkan diri dalam satu kelompok aktiva misalnya saham, juga menganggap perlu dilakukan diversifikasi portofolio. Yang dimaksud dengan diversifikasi portofolio dalam hal ini adalah seluruh dana yang ada seharusnya tidak diinvestasikan ke dalam bentuk saham satu perusahaan saja, tapi portofolio harus terdiri dari saham banyak perusahaan (Fabozzi 1999:75).

Dengan melakukan diversifikasi, risiko dapat dioptimalkan tanpa mempengaruhi keuntungan yang diharapkan karena saham-saham yang mempunyai keuntungan rendah akan ditutupi oleh portofolio yang lain yang mempunyai keuntungan lebih tinggi (Radcliffe, 1990:220). Diversifikasi tersebut mempunyai dua dimensi (Radcliffe, 1990:65):

Diversification across securities

Merupakan diversifikasi terhadap sejumlah sekuritas yang dimiliki dalam portofolio dengan risiko portofolio berbeda-beda sepanjang waktu kepemilikan. Konsep dasar yang melatarbelakangi bentuk diversifikasi ini adalah adanya pepatah "*wise investors do not put all their egg into just one basket*" (Husnan 1995:44). Karena dengan memiliki banyak saham dalam investasi dengan jenis saham yang sama, jika suatu saat nilainya jatuh maka keseluruhan dari nilai yang diharapkan akan jatuh seluruhnya, dan sebaliknya jika saat nilai naik, maka keuntungan yang akan didapatkan juga seluruhnya akan tinggi. Kondisi seperti ini sangat berisiko tinggi karena investor harus melakukan spekulasi sehingga dengan melakukan *diversification across securities* diharapkan dapat menurunkan tingkat risiko yang akan ditanggung investor.

Investasi pada portofolio yang terdiri dari dua saham akan memberikan risiko total yang lebih kecil daripada investasi pada satu saham. Semakin banyak jumlah saham portofolio, maka penyebaran risiko akan semakin baik dan risiko total akan semakin kecil sampai pada jumlah saham tertentu (Fischer, 1995:560).

Menurut (Radcliffe 1990:25), kesimpulan dari penelitian *diversification across securities* adalah sebagai berikut: (1) Beberapa risiko tidak dapat

dieliminasi dengan diversifikasi karena adanya pengaruh perubahan *return* yang sistematis. Resiko sistematis juga disebut sebagai resiko pasar; dan (2) Diversifikasi hanya dapat mengeliminasi *return* yang tidak pasti, resiko unik untuk sekuritas individual yaitu resiko tidak sistematis atau juga sebagai resiko perusahaan.

Diversification across securities tidak hanya dilakukan berdasarkan jumlah saham saja tetapi jenis saham juga ikut berpengaruh, misalnya melakukan pemilihan saham-saham dari perusahaan yang bergerak dalam berbagai jenis sektor industri.

Diversification Across Time

Merupakan diversifikasi dengan cara memperpanjang waktu kepemilikan portofolio yang dimiliki untuk memberikan kesempatan bagi sekuritas yang memiliki *return* yang buruk akan tertutupi dengan *return* tahun-tahun atau waktu-waktu kepemilikan berikutnya. Pada saat harga suatu saham menunjukkan tendensi turun atau lebih-lebih anjlok, maka investor akan segera menjualnya dengan harapan dia tidak akan menderita kerugian sehingga dapat menginvestasikan kembali pada saham lain. Namun dengan *diversification across time*, investor bisa berpikir kembali dengan harapan *return* yang buruk sekarang akan tertutup oleh *return-return* di masa datang bersamaan dengan memperpanjang waktu kepemilikan sekuritas.

Pada intinya investor mengharapkan dana yang diinvestasikannya akan memberikan keuntungan yang pasti. Tingkat kepastian dalam memperoleh keuntungan dan penerapan diversifikasi tersebut akan membawa dampak pada pengambilan keputusan investor.

Pada *diversification across time*, semakin panjangnya waktu kepemilikan yang meningkat, ketidakpastian rata-rata *return* campuran menurun (Radeliffe, 1990:220). Dan rata-rata *return* per tahun yang diharapkan diterima tidak dipengaruhi oleh bertambahnya periode waktu dalam investasi. Risiko total disebar merata keseluruh saham dalam portofolio. Risiko yang tinggi dari suatu saham akan menutupi risiko-risiko yang rendah dari saham lain sehingga total risiko dapat dikurangi. Oleh sebab itu konsep dasar dari *diversification across time* adalah menyebarkan risiko sepanjang waktu kepemilikan sekuritas.

Berdasarkan uraian pada pendahuluan dan teori-teori serta penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah terdapat perbedaan rata-rata kisaran keuntungan yang signifikan antara harga saham teoritik dengan harga saham aktual

2. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 yang terdaftar dan tercatat di PT BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 1 Februari 2007–31 Januari 2009. Sampel penelitian ini akan ditetapkan secara *Purposive Sampling*, dengan kriteria: (1) Saham harus berturut-turut eksis masuk dalam LQ 45 kurun waktu periode 1 Februari 2007 – 31 Januari 2009; (2) Saham yang termasuk dalam indeks LQ 45 harus tetap aktif diperdagangkan sampai dengan hari terakhir pengamatannya.

Jenis dan Sumber Data, data yang digunakan merupakan data sekunder. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data harga saham perusahaan yang masuk dalam sampel. Data harga pasar saham kemudian akan dikelompokkan menjadi data (berdasarkan *holding period*) harga pasar saham harian, mingguan, 4 mingguan, 8 mingguan, 12 mingguan, 16 mingguan, 20 mingguan, dan 24 mingguan. Dari pengelompokan ini akan dihitung *return* dan pengukuran rasio (standar deviasi) berdasarkan masing-masing *holding period*-nya.

Alat uji kesignifikanan beda kisaran harga aktual dan teoritik yang tidak berdistribusi normal digunakan *Related Sample Test* uji *Wilcoxon*, dan data kisaran harga dianggap normal maka digunakan *Paired Sample T-Test*.

Sumber Data. Sumber data dalam penelitian ini diambil dari Pusat Data Bisnis dan Ekonomi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Gajah Mada Yogyakarta. Variabel dalam penelitian ini adalah *return* saham. Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (*realized return*).

3. HASIL PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 yang terdaftar dan tercatat di PT BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 1 Februari 2007–31 Januari 2009. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah

27 saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 yang tercatat di PT BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 1 Februari 2007–31 Januari 2009 berdasarkan kriteria *purposive sampling*.

1) Menghitung Return dan Return Rata-Rata Saham aktual

Setelah data dikelompokkan dalam masing-masing *holding period*, kemudian dilakukan penghitungan *return* untuk masing-masing tanggal berdasarkan *holding period*nya. Rumusan yang digunakan untuk menghitung *return* saham aktual adalah:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = harga saham sekarang;
 P_{t-1} = harga saham sebelumnya;
 R_t = *return* saham.

Sebagai contoh untuk *return* harian AALI, harga saham pada tanggal 1 Februari 2007 adalah Rp 12.800,00 dan pada tanggal 2 Februari 2007 adalah Rp 12.800,00 maka dengan menggunakan rumus *return* saham akan diperoleh *return* saham harian pertama sebesar : (Rp 12.800,00 – Rp 12.800,00) : Rp 12.800,00 = Rp 0,000000, sedangkan *return* rata-rata dihitung berdasarkan total *return* masing-masing *holding period* kemudian dibagi dengan banyaknya jumlah dalam *holding period*.

Rumus untuk menghitung besarnya *return* rata-rata adalah :

$$\bar{R} = \frac{\sum_{t=1}^n R_t}{n}$$

Dimana :

R_t = *return* saham 1,2,3,...,n ;
 n = banyaknya *return*;
 \bar{R} = *return* rata-rata

Sebagai contoh untuk saham AALI untuk *holding period* harian, jumlah hari sebanyak 482 dan banyaknya *return* adalah 481, dengan jumlah *return* 0,263026 sehingga *return* rata-rata sebesar : 0,263026 : 481 = 0,000547.

2) Menghitung Standar Deviasi Return Saham Aktual.

Standar deviasi saham aktual dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_t - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

Dimana :

R_t = *return* saham 1,2,3,...,N = banyaknya *return*;
 \bar{R} = *return* rata-ra; σ = standar deviasi saham

Sebagai contoh untuk saham AALI, standar deviasi saham aktual harian dihitung :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_1 - \bar{R})^2 + (R_2 - \bar{R})^2 + \dots + (R_{481} - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

$$\sigma = \sqrt{\sum (0.000000 - 0.000547)^2 + (0.007813 - 0.000547)^2 + \dots + (-0.009091 - 0.000547)^2} : 481 - 1$$

$$\sigma = 0.042077$$

Hasil penghitungan *return* rata-rata dan standar deviasi saham aktual masing-masing *holding period* dengan menggunakan program *Microsoft Excel* terdapat pada Table 2 (Lampiran 2).

3) Menghitung Standar Deviasi Return Saham teoritik:

Standar deviasi *return* saham teoritik dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\sigma(n) = \sigma_i * \sqrt{n}$$

Dimana :

σ_i = deviasi standar harian aktual saham i;
 n = jumlah hari dalam minggu

Sehingga untuk saham AALI, standar deviasi mingguan teoritik adalah:

$$\sigma_i(7) = 0.042077 * \sqrt{7} = 0.1113255$$

Penghitungan yang sama dilakukan terhadap masing-masing *holding period*. Hasil penghitungan yang sama terdapat pada Table 3 (Lampiran 3).

4) Menghitung Kisaran Harga Aktual dan Kisaran Harga Teoritik

Kisaran Harga aktual merupakan kisaran keuntungan secara aktual yang akan diperoleh investor, dihitung dengan rumus :

$$\text{Kisar} = [(\sigma_{\text{aktual}} * Dg.95\%) \pm 100\%] \times P_t$$

Dimana:

P_t = harga saham periode pengamatan terakhir yaitu tanggal 30 Januari 2009

Dg 95% = 1,65 (Z tabel pada probabilitas 0,05)

Sedangkan kisaran harga teoritik merupakan nilai kisaran keuntungan secara teoritik yang dapat diperoleh investor, dihitung dengan rumus :

$$\text{Kisar} = [(\sigma_{\text{teoritik}} * Dg.95\%) \pm 100\%] \times P_t$$

Dimana :

P_t = harga saham periode pengamatan terakhir yaitu tanggal 30 Januari 2009; Dg 95% = 1,65 (Z tabel pada probabilitas 0,05)

Misalkan saham PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI), memiliki harga pasar saham tanggal 30 Januari 2009 sebesar Rp 10.900,00 dengan *confidence interfal* 95% = 1,65 dan standar deviasi aktual harian sebesar 0,042077, sehingga kisaran harga saham secara aktual harian adalah :

$$\begin{aligned} \text{Nilai maksimal} &= [(0,042077 * 1,65) + 1] \times \text{Rp } 10.900,00 \\ &= \text{Rp } 11.657,00 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Nilai minimal} &= [(0,042077 * 1,65) - 1] \times \text{Rp } 10.900,00 \\ &= \text{Rp } 10.143,00 \end{aligned}$$

Misalkan saham PT. Astra Agro Lestari (AALI), memiliki harga pasar saham tanggal 30 Januari 2009 sebesar Rp 10.900,00 dengan *confidence interfal* sebesar 95%=1,65 dan standar deviasi *return* saham teoritik mingguan sebesar 0,106023 sehingga kisaran harga saham secara teoritik mingguan adalah :

$$\text{Nilai maksimal} = [(0,106023 * 1,65) + 1] \times \text{Rp } 10.900,00$$

$$= \text{Rp } 12.807,00$$

$$\text{Nilai minimal} = [(0,106023 * 1,65) - 1] \times \text{Rp } 10.900,00$$

$$= \text{Rp } 8.993,00$$

Hasil perhitungan kisaran harga saham maksimal dan minimal secara aktual dan teoritik terdapat pada tabel 4 dan 5.

5) Menghitung Rata-Rata Kisaran Harga Saham Aktual maupun Teoritik Pada Masing-Masing *Holding Period*

Setelah diketahui kisaran harga aktual maupun teoritik, kemudian dicari beda kisaran harga masing-masing *holding period* dengan menyelisihkan kisaran harga maksimal dan minimal. Hasil penghitungan rata-rata kisaran harga saham aktual maupun teoritik terdapat pada Tabel 6.

6) Menguji Normalitas Kisaran Harga Teoritik dan Aktual Pada Masing-Masing *Holding Period*

Setelah mengetahui rata-rata kisaran harga saham aktual maupun teoritik pada masing-masing *holding period*, kemudian dilakukan uji normalitas pada kisaran harga teoritik dan aktual dengan tujuan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Bila data berdistribusi normal maka digunakan alat uji statistik parametrik (*statistik inferensial*). Bila data tidak berdistribusi normal maka dipakai statistik non parametrik. Hasil uji normalitas terdapat pada Tabel 7 (Lampiran 4).

7) Menentukan Signifikansi Melalui Beda Rata-Rata Kisaran Harga Teoritik dan Kisaran Harga Aktual

Dari hasil uji normalitas, terdapat data yang tidak

berdistribusi normal yaitu data kisaran harga 16 mingguan dan kisaran harga 24 mingguan, maka digunakan *Related Sample Test* uji *Wilcoxon* sebagai alat uji kesignifikanan beda kisaran harga aktual dan teoritik. Sedangkan data kisaran harga mingguan, 4 mingguan, 8 mingguan, 12 mingguan, dan 20 mingguan dianggap normal maka digunakan *Paired Sample T-Test* sebagai alat uji kesignifikanan beda kisaran harga aktual dan teoritik. Berikut merupakan ikhtisar uji beda kisaran harga aktual dan teoritik:

Tabel 8
Uji Signifikansi Beda Kisaran Harga
Aktual dan Teoritik

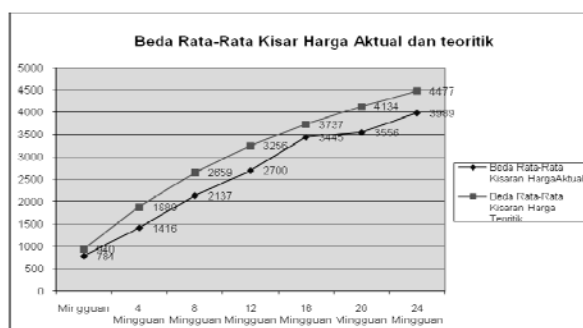
Holding Period	Alat Uji	Asymp.Sig. (2-tailed)	Keterangan
Mingguan	UJI T	0,001	signifikan
4 Minggu	UJI T	0,000	signifikan
8 Minggu	UJI T	0,001	signifikan
12 Minggu	UJI T	0,007	signifikan
16 Minggu	UJI		
	WILCOXON	0,151	Tidak signifikan
20 Minggu	UJI T	0,008	signifikan
24 Minggu	UJI		
	WILCOXON	0,100	Tidak signifikan

Keterangan : signifikansi pada level 5 %

8) Analisis Beda rata rata Kisar harga aktual dan teoritik

Untuk pembahasan lebih lanjut berdasarkan beda rata-rata pada Tabel 9, maka dapat digambarkan grafik beda rata-rata kisaran harga antara aktual dengan teoritik seperti pada Gambar 1.

Gambar 1
Beda rata rata Kisar harga aktual dan teoritik



Dapat dikatakan bahwa beda rata-rata kisaran harga teoritik lebih tinggi daripada beda rata-rata

kisaran harga aktual. Sehingga lebar kisaran harga teoritik lebih besar daripada lebar kisaran harga aktual (lebar teoritik Rp 3.537,00 dan lebar aktual Rp 3.205,00).

Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan memperpanjang waktu kepemilikan saham hingga 24 minggu keuntungan yang diperoleh juga semakin meningkat. Tetapi, keuntungan yang diperoleh tidak sesuai dengan yang diharapkan investor karena lebar kisaran harga aktual (keuntungan sebenarnya) lebih kecil dari pada daripada lebar kisaran harga teoritik (keuntungan yang diharapkan investor). Jadi penelitian ini sesuai dengan penelitian Isbudiyanto (2001) dan Andriyanto (2003) yang membuktikan bahwa lebar kisaran harga aktual lebih kecil daripada kisaran harga teoritik.

Sedangkan kecepatan perubahan perbedaan kisaran harga saham aktual dengan teoritik terdapat pada Tabel 9.

Tabel 9
Perbandingan Kecepatan Perubahan
Kisaran Harga

Holding Period	Aktual			Teoritik		
	Rp	Perubahan (Rp)	%	Rp	Perubahan (Rp)	%
Mingguan	784			940		
4 Minggu	1416	632	81	1880	940	100
8 Minggu	2137	721	51	2659	779	41
12 Minggu	2700	563	26	3256	597	22
16 Minggu	3445	745	28	3737	481	15
20 Minggu	3556	111	3	4134	397	11
24 Minggu	3989	433	12	4477	343	8
Jumlah	18027	3205	201	21083	3537	198

Sumber : Tabel 6.

Dengan melihat Tabel 9, maka dapat dilihat perubahan kisaran harga aktual ternyata lebih cepat dari kisaran harga teoritik (kecepatan harga aktual 201% dan kecepatan harga teoritik 198%).

Jadi penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wahyu Ari Andriyanto (2003) yang menunjukkan bahwa kecepatan perubahan kisaran harga teoritik jauh lebih cepat dari pada kecepatan perubahan harga aktual. Tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian Isbudiyanto (2001) yang membuktikan bahwa kecepatan perubahan harga aktual yang ternyata lebih cepat dari kecepatan penurunan perubahan teoritik.

Untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan

rata-rata kisaran keuntungan yang signifikan antara harga saham teoritik dengan harga saham aktual, maka dapat dilihat berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 8 halaman 26 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara rata-rata kisaran keuntungan saham aktual dengan rata-rata kisaran keuntungan saham teoritik pada *holding period* mingguan, 4 mingguan, 8 mingguan, 12 mingguan, dan 20 mingguan. Sehingga terlihat jelas pada penelitian disini bahwa besaran keuntungan yang diterima investor tidak sesuai dengan yang diharapkan investor yang berarti keuntungan yang didapatkan investor lebih kecil daripada yang diharapkan.

Dari penjelasan diatas, jelas terlihat bahwa memang ada *Fallacy* pada penerapan *Diversification Across Time*. Dimana teori *Diversification Across Time* menyatakan bahwa dengan memperpanjang waktu kepemilikan saham maka keuntungan yang diperoleh oleh investor juga akan meningkat, tetapi pada kenyataannya didalam penelitian ini semakin panjang atau semakin lama investor memperpanjang waktu kepemilikan sahamnya, keuntungan (*return*) yang diperoleh investor lebih kecil dari yang diharapkan. Sehingga dalam berinvestasi investor juga harus memperhatikan adanya *Fallacy*, jika ingin menerapkan konsep *Diversification Across Time*.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan serta pengujian-pengujian yang telah dilakukan, yang didasarkan penerapan *Diversification Across Time* atas 27 saham terpilih dengan menerapkan *holding period* mingguan, 4 mingguan, 8 mingguan, 12 mingguan, 16 mingguan, 20 mingguan, 24 mingguan pada periode pengamatan terhadap harga saham 1 Februari 2007 – 31 Januari 2009 dapat diambil simpulan, bahwa Lebar kisaran keuntungan aktual lebih kecil daripada lebar kisaran keuntungan teoritik (lebar kisaran harga aktual Rp 3205 dan Lebar kisaran harga teoritik adalah Rp 3537). Sehingga jika investor akan tetap mempertahankan kepemilikannya sampai 24 minggu kemungkinan akan mendapati harga saham aktual yang selalu lebih kecil daripada harga saham teoritik. Hal ini dapat dilihat

dari grafik beda rata-rata kisar harga aktual yang selalu dibawah harga teoritik.

Kecepatan perubahan kisaran keuntungan aktual lebih cepat daripada kecepatan perubahan keuntungan teoritik. Kecepatan kisaran keuntungan secara aktual 201 %, sedangkan secara teoritik 198 %. Sehingga terdapat selisih kecepatan perubahan kisaran keuntungan sebesar 3 %.

Terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan antara kisaran harga aktual dengan kisaran harga teoritik pada *holding period* mingguan, 4 mingguan, 8 mingguan, 12 mingguan, dan 20 mingguan. Sedangkan pada *holding period* 16 mingguan, dan 24 mingguan tidak terdapat perbedaan rata-rata yang signifikan.

Saran

Bagi Investor

Jika akan melakukan *diversification across time* (memperpanjang waktu kepemilikan dengan tujuan mendapatkan keuntungan maksimal) harus terlebih dahulu memperhitungkan tingkat risiko dan keuntungan yang dihadapi dan juga mempertimbangkan adanya *fallacy* dari penerapan *diversification across time* sehingga investor juga harus memperhitungkan kembali kisaran keuntungan yang akan didapatkan dengan memperpanjang waktu kepemilikan

Penurunan resiko yang signifikan pada penerapan *diversification across time* belum tentu akan diimbangi dengan kemungkinan mendapatkan keuntungan yang maksimal karena adanya *fallacy* pada penerapan diversifikasi model *across time*.

Bagi Penelitian Berikutnya

Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya sampel yang diambil tidak hanya sekitar LQ 45, namun jenis saham lain seperti *50 Most Active stocks by Trading Frequency*, saham pada perusahaan manufaktur, perusahaan properti maupun jenis saham lain.

Holding period yang digunakan sebagai penelitian dapat diperpanjang melebihi 24 mingguan sehingga dapat diketahui hasil perhitungan dengan memperpanjang kepemilikan lebih dari 24 minggu.

DAFTAR PUSTAKA

- Alexander, Gordon J, & William F. 1997. *Investasi* (ed Indonesia). Jakarta. Prenhalindo
- Andriyanto, Wahyu Ari. 2003. *Analisis Falacy Of Diversification Across Time : Tinjauan Terhadap Keuntungan Individual Saham Pada Penerapan Diversification Across Time*. ANTISIPASI / Volume 7 No.1. Yogyakarta
- Bodie. Zvi, Kane, Alex, & Marcus, Alan J. 1996. *Investment* (2nd). New York: Irwin
- Eduardus, Tandelilin. 200. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. (Ed Pertama). Yogyakarta: BPFE.
- Fabozzi, Cfa & Frank J. 1999. *Manajemen Investasi* (Ed Indonesia). Jakarta. Prenhalindo
- Isbudiyanto, Eko. 2001. *Risiko Investasi Individual Saham Dengan Penerapan Diversification Across Time : Analisis Hubungan Perubahan Harga Saham Dari Waktu Ke Waktu Dan Fallacy Of Diversification Across Time : Studi Kasus Terhadap 30 Saham Teraktif Di BEJ Periode 1 Januari 2000 S/D 31 Desember 2000*, Thesis, F. Ekonomi Atmajaya. (Tidak Dipublikasikan)
- Radcliffe, Robert. C. 1990. *Investment* (3rd). New York: Herper Collins College Publisher
- Suad, Husnan. 1994. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. (Ed Ketiga). Yogyakarta: BPFE
- Whitemore. 1993. *Statistics For management and Economic* (4th ed). New Jersey : Prentice Hall

ANALISIS PENGARUH *COST EFFICIENCY RATIO*, *OVERHEAD EFFICIENCY* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP *RETURN SAHAM BANK*

Eska Equatoria Purwaningtiyas;

Alumni UPN "Veteran" Yogyakarta equatoriaeska@yahoo.com

Sujatmika

UPN Yogyakarta

Abstract

This research was conducted to test whether the variable Cost Efficiency Ratio (CER), Overhead Efficiency (Ohe), and the Debt Equity Ratio (DER) effect on bank stock returns that are listed in Indonesia Stock Exchange (BEI). This study used a sample of 18 banks from 31 banks selected as the population of Indonesia Stock Exchange (BEI). Sample using purposive sampling data analysis using multiple regression analysis, which previously performed the classic assumption test first. The results of this study show that partially a significant difference between the Cost Efficiency Ratio (CER) with the bank stock return, while variable Overhead Efficiency (Ohe) and the Debt Equity Ratio (DER) has no effect on stock return. This means that if the Cost Efficiency Ratio (CER) increased the returns will also increase, whereas Overhead Efficiency (Ohe) and the Debt Equity Ratio (DER) has not been able to influence the stock return.

Keywords: *Efficiency Ratio Bank and bank stock returns.*

1. PENDAHULUAN

Dewasa ini perbankan di Indonesia dihadapkan pada tingkat persaingan yang semakin ketat, oleh karena itu lembaga perbankan perlu meningkatkan kinerja untuk dapat bertahan dalam situasi krisis atau memenangkan persaingan dalam era globalisasi. Guna menghadapi tingkat persaingan yang semakin tinggi, tuntutan konsumen yang meningkat dan

pesatnya kemajuan teknologi informasi, maka pengelolaan bank secara efisien merupakan syarat mutlak untuk dapat terus bertahan. Umumnya perusahaan yang lebih efisien akan menunjukkan kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang kurang efisien.

Bank yang kegiatan usahanya tidak efisien akan mengakibatkan ketidakmampuan bersaing dalam

mengerahkan dana masyarakat maupun dalam menyalurkan dana tersebut kepada masyarakat yang membutuhkan sebagai modal usaha. Dengan adanya efisiensi pada lembaga perbankan terutama efisiensi biaya maka akan diperoleh tingkat keuntungan yang optimal, penambahan jumlah dana yang disalurkan, biaya lebih kompetitif, peningkatan pelayanan kepada nasabah, keamanan dan kesehatan perbankan yang meningkat (Kuncoro dan Suhardjono, 2002). Efisiensi dalam dunia perbankan merupakan salah satu cara ukuran untuk menilai kinerja bank.

Kinerja perbankan adalah hasil yang dicapai suatu bank dalam mengelola sumber daya yang ada secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen. Salah satu cara ukuran untuk menilai kinerja bank yaitu dengan efisiensi. Efisiensi perusahaan bukan hanya merupakan ukuran perbandingan antara output yang dihasilkan dengan input, tetapi bagaimana manajemen mengelola sumberdaya yang ada dengan segala keterbatasan untuk menghasilkan output yang optimal. Perusahaan dapat dikatakan lebih efisien dibandingkan pesaingnya jika dengan input yang sama menghasilkan output lebih tinggi atau dapat menghasilkan output yang sama dengan input yang lebih rendah.

Setiap organisasi mutlak perlu memegang prinsip efisiensi. Secara sederhana prinsip efisiensi pada dasarnya berarti menghindari segala bentuk pemborosan. Mengingat kenyataan bahwa kemampuan suatu organisasi mengadakan dan memiliki sarana dan prasarana kerja yang juga disebut sebagai sumber dana dan daya yang diperlukannya guna menjalankan roda organisasi selalu terbatas, padahal tujuan yang ingin dicapai tidak terbatas, maka tidak pernah ada pembenaran untuk membiarkan pemborosan terjadi. Salah satu penyebab inefisiensi, antara lain diakibatkan oleh alokasi input yang kurang sempurna pada kegiatan operasionalisasi perbankan. Semakin efisien suatu bank maka kinerjanya semakin baik, sebaliknya bank yang mempunyai tingkat inefisiensi yang tinggi pada input dan outputnya, kinerjanya semakin menurun.

Perusahaan *go public* dengan kinerja yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Harapan investor selain memperoleh *dividen* adalah kenaikan harga saham,

karena dengan kenaikan harga saham maka investor akan mendapatkan keuntungan dari *capital gain*.

Kinerja perusahaan *go public* dapat diukur dari kinerja harga sahamnya di lantai bursa, kinerja saham yang baik adalah jika kenaikan harganya di atas atau paling tidak sama dengan tingkat kenaikan indeks pasarnya. Dalam jangka panjang emiten yang dapat menunjukkan kinerja yang lebih efisien akan mendapatkan tanggapan positif dari investor.

Upaya-upaya manajemen bank melakukan tindakan efisiensi dapat berpengaruh pada return saham bank. Tingkat efisiensi bank dapat diukur dari *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Dari uraian latar belakang penelitian ini akan menganalisis "Pengaruh *cost efficiency ratio (cer)*, *overhead efficiency* dan *debt to equity ratio (der)* terhadap return saham bank di bursa efek indonesia".

Berdasarkan latar belakang yang menjadi rumusan masalah adalah apakah terdapat pengaruh antara variabel-variabel efisiensi bank yaitu *Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Return Saham Bank *Go Public* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel efisiensi bank (*Cost Efficiency Ratio (CER)*, *Overhead Efficiency* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*) berpengaruh terhadap Return Saham Bank *Go Public* di Bursa Efek Indonesia.

Bank merupakan yang bergerak di bidang keuangan, artinya aktivitas perbankan selalu berkaitan dengan keuangan. Kegiatan usaha bisnis adalah menghimpun dana dari masyarakat luas dalam bentuk simpanan yang biasa diberi istilah "*Funding*". Sedangkan kegiatan bank untuk menyalurkan kembali dana pada masyarakat dalam bentuk kredit atau biasa disebut "*Lending*".

Berdasarkan UU perbankan 1992 dan 1998 itu, cakupan kegiatan bank umum telah merambah pada hal-hal yang dulunya dianggap bagian dari sektor finansial non bank. Misalnya, memperdagangkan surat-surat berharga BI, surat obligasi, surat berharga lain, dan berbagai kegiatan bank investasi, disamping kegiatan perbankan konvensional. Konsep perbankan baru mengalami transformasi mengarah pada super-market finansial.

Fungsi bank sebagai *financial intermediary* tampak dalam usaha bank untuk menciptakan *inter-*

est rate sebagai resiko penghimpunan dana dan penyaluran kredit. Fungsi intermediasi tersebut bisa menjadi wajar jika bank memperoleh dukungan pemerintah dalam bentuk deregulasi dalam pengelolaan dana masyarakat.

Wujud dari fungsi sebagai *financial intermediary* tercermin melalui produk jasa yang dihasilkannya, yaitu: (1) Menerima titipan uang baik di dalam maupun di luar negeri; (2) Menghimpun dana melalui giro, tabungan dan deposito; (3) Melaksanakan jasa pengamanan barang berharga melalui *save deposit box*; (4) Menyalurkan dana melalui pemberian kredit; dan (5) Menjembatani kesenjangan waktu, terutama dalam hal transaksi valuta asing dan lalu lintas devisa.

Pasar Modal

Pasar modal merupakan salah satu wahana yang dapat dimanfaatkan untuk mobilisasi dana, baik dari dalam maupun luar negeri. Keberadaan pasar modal mempunyai banyak pilihan sumber dana (khususnya dana jangka pendek), bagi perusahaan hal ini berarti keputusan pembelajaran dapat menjadi semakin bervariasi, keputusan lainnya adalah keputusan investasi dan keputusan dividen.

Sementara itu bagi investor, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam *financial assets*). Kehadiran pasar modal akan menambah pilihan investor sehingga kesempatan untuk mengoptimalkan utilities masing-masing investor semakin besar.

Sedangkan peranan pasar modal menurut Jogiyanto (1998) adalah pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual atau menerbitkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membiayai kembali pokok pinjaman ditambah dengan bunga kurun waktu tertentu yang telah disepakati.

Bursa Efek

Bursa efek adalah perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder (Husnan, 1994). Setelah sekuritas terjual di pasar perdana,

sekuritas tersebut kemudian didaftarkan di bursa efek, agar nantinya dapat diperjual-belikan di bursa. Pada waktu sekuritas tersebut mulai diperdagangkan di bursa, dikatakan sekuritas tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

Neraca

Neraca adalah daftar harta yang dimiliki dan hutang yang ditanggung bank pada saat tertentu. Selisih antara jumlah harta dan hutang merupakan harta bersih pemegang saham bank, yang juga disebut "*shareholders equity*" atau "*networth*". Dalam pembukuan neraca, harta bank ditempatkan dalam sisi aktiva, sedangkan hutang dan harta bersih pemegang saham ditempatkan pada sisi pasiva (Siswanto Sutojo, 1997).

Secara ringkas, sisi aktiva bank menurut Lukman Dendawijaya, 2001 menggambarkan pola pengalokasian dana bank. Sisi pasiva dalam neraca menggambarkan kewajiban bank yang berupa klaim pihak ketiga atau pihak lainnya atas kekayaan bank yang dinyatakan dalam bentuk rekening giro, deposito berjangka, tabungan dan instrumen-instrumen utang atau kewajiban bank lainnya. Selain itu, modal bank menggambarkan nilai buku pemilik saham bank.

Sedangkan pos-pos neraca sebuah bank secara lebih rinci diklasifikasikan sebagai berikut :

1. Sisi aktiva

- a. *Earning asset* (aktiva produktif), yang dapat berupa kredit, penempatan pada bank lain, surat berharga dan penyertaan.
- b. *Non earning asset* (aktiva tidak produktif), yang berupa kas, giro pada Bank Indonesia, aktiva tetap serta rupa-rupa aktiva.
- c. Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif (PPA) adalah akun cadangan dalam valuta rupiah dan asing yang dibentuk untuk menampung resiko kerugian yang mungkin timbul akibat bank tidak dapat menarik kembali kredit sebagian atau seluruh aktiva produktifnya. Akun ini merupakan pengurang aktiva pada sisi neraca.

2. Sisi pasiva

- a. Dana Pihak III, yang berupa giro, tabungan, deposito (berjangka, sertifikat dan deposito sejenis lainnya yang diterima bank), call

money, surat berharga yang diterbitkan serta pinjaman subordinasi.

- b. Kewajiban lainnya, yaitu semua kewajiban bank yang setiap waktu dapat ditagih oleh pemiliknya dan harus segera dibayar oleh bank yang bersangkutan. Pada pos ini dimasukan pula kiriman uang, kupon yang sudah jatuh tempo dan semua kewajiban yang berjangka waktu kurang dari 15 hari.
- c. Rupa-rupa pasiva berupa saldo rekening pasiva lainnya, yang tidak dapat dimasukan atau digolongkan ke dalam salah satu dari pos neraca, misalnya selisih kurs dan rekening-rekening yang diblokir karena suatu perkara. Dalam pos ini dimasukkan pula hasil kompensasi (*set off*) antara saldo debit dan saldo kredit rekening antar kantor, termasuk kantornya di luar negeri, sepanjang bank yang bersangkutan berbadan hukum Indonesia.
- d. Ekuitas yang terdiri dari modal disetor (tambahan modal disetor), agio/disagio, cadangan dan laba ditahan. Agio/disagio merupakan selisih lebih (kurang) setoran modal yang diterima bank sebagai akibat harga saham yang melebihi nilai nominalnya. Cadangan yang dibentuk berasal dari penyisihan laba bersih sesuai keputusan pemilik atau Rapat Umum Pemegang Saham. Sedangkan laba ditahan adalah sisa laba/(rugi) tahun-tahun buku sebelumnya yang belum dibagikan dan atau dipindah-bukukan ke rekening lain dan ditambah laba/(rugi) tahun berjalan.

Laba / Rugi

1. Pendapatan bank, terdiri dari :

- a. Pendapatan bunga, yang terdiri dari pendapatan bunga dan pendapatan lain yang berkaitan langsung dengan pemberian kredit seperti provisi dan komisi.
 - b. Pendapatan operasional lainnya, yaitu pendapatan yang berupa pendapatan bukan bunga yang terdiri dari provisi dan komisi selain kredit, pendapatan valuta asing serta pendapatan bunga lainnya. Pendapatan operasional lainnya tersebut sebagian besar berupa pendapatan dari *fee based activity*.
 - c. Pendapatan non operasional, yaitu pendapatan yang berasal dari kegiatan yang tidak berhubungan langsung dengan kegiatan usaha bank, misalnya pendapatan dari penjualan aktiva tetap.
- ### 2. Beban bank, terdiri dari :
- a. Beban bunga, yaitu beban bunga dan beban lain yang dikeluarkan secara langsung dalam rangka penghimpunan dana termasuk pemberian hadiah.
 - b. Beban operasional lainnya, yaitu beban yang berupa beban bukan bunga yang terdiri dari beban administrasi dan umum, beban personalia, penyisihan dan penurunan atas aktiva produktif serta beban operasional non bunga lainnya. Beban operasional lainnya disebut pula sebagai *overhead cost*.
 - c. Beban non operasional, yaitu beban yang diakibatkan dari kegiatan yang tidak berhubungan langsung dengan kegiatan usaha bank, misalnya rugi dari penjualan aktiva tetap, asuransi, penelitian dan pengembangan.

Saham

Perusahaan dapat menggunakan kelebihan dananya untuk membeli efek atau surat berharga (*securities*). *Securities* adalah secaraik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pemilik kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan dari organisasi yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. Apabila sekuritas ini dapat diperjualbelikan dan merupakan instrumen keuangan yang berjangka panjang, maka penerbitannya dilakukan untuk menjaga likuiditas atau untuk mendapatkan pendapatan dari dana yang ditanamkan dalam efek tersebut.

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan (Fakhrudin, Hardianto, 2001). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Keuangan dari kepemilikan saham adalah dividen dan *Capital Gain*. Dividen adalah keuntungan yang dibagikan perusahaan penerbit saham kepada pemilik atas

keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut. Sedangkan *Capital Gain* adalah selisih antara harga beli saham dengan harga jual saham.

Harga Saham

Menurut Buku Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia (2003), Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran, harga suatu saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Menurut Maurice Kendall, harga saham tidak bisa diprediksi atau mempunyai pola tidak tentu, ia bergerak mengikuti *random walk* sehingga pemodal harus puas dengan normal return dengan tingkat keuntungan yang diberikan oleh mekanisme pasar (Husnan, 1994). Abnormal return hanya mungkin terjadi bila ada sesuatu yang salah dalam efisiensi pasar, keuntungan abnormal hanya bisa diperoleh dari permainan yang tidak fair.

Jika terjadi perbaikan prestasi kondisi fundamental perusahaan (kinerja keuangan dan operasional perusahaan), biasanya diikuti dengan kenaikan harga saham di lantai bursa. Hal ini disebabkan karena investor mempunyai ekspektasi yang lebih besar dalam jangka panjang. Informasi tentang perbaikan atau penurunan prestasi biasanya diketahui setelah laporan keuangan dikeluarkan. Aksi korporasi seperti pembagian *dividen*, *stock split*, *right issue* dan lain-lain akan mempengaruhi juga pergerakan harga saham. Disamping itu faktor lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor makro ekonomi, politik, keamanan, sentimen pasar, pengaruh pasar saham secara keseluruhan, atau kejadian lain yang dianggap mempengaruhi kinerja emiten tersebut (Wahyudi 2003).

Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* tersebut memiliki dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain* (Wahyudi, 2003).

Bentuk dari *current income* berupa keuntungan

yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa *dividen* sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya.

Ada anggapan bahwa dengan menggunakan beragam jenis analisis teknikal yang dikombinasikan satu sama lain disertai juga dengan analisis fundamental yang paling *up to date* akan menghasilkan keputusan yang tepat atau setidaknya mendekati. Namun kenyataannya pergerakan pasar yang selalu dinamis tetap sulit diprediksi secara tepat. Oleh karena itu model-model analisis tersebut harus ditempatkan sebagai fungsi alat bantu pengambilan keputusan atau *analytical tools* (Haryanto 2004).

Menurut Adenso (1997) kinerja suatu saham dapat digunakan sebagai salah satu cara untuk alat pengukur efisiensi perusahaan. Jika harga saham merefleksikan seluruh informasi mengenai perusahaan di masa lalu, sekarang dan yang akan datang, maka kenaikan harga saham dapat dianggap sebagai indikasi perusahaan yang efisien.

Pengertian *return* saham dalam penelitian ini sama dengan *capital gain*, karena belum ada pembagian *dividen*. *Return* saham yang merupakan perubahan harga saham akan digunakan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini, dihitung dengan cara menjumlahkan perubahan harga suatu saham secara harian pada periode pengamatan. *Return* saham tahunan merupakan rata-rata dari return saham harian selama setahun.

Perhitungan Return Saham dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \sum (HS_t - HS_{t-1})$$

HS_t : Harga saham hari ke t

HS_{t-1} : Harga saham hari ke t – 1

Efisiensi Bank

Efisiensi didefinisikan sebagai perbandingan antara keluaran (output) dengan masukan (input), atau jumlah yang dihasilkan dari satu input yang dipergunakan. Suatu perusahaan dapat dikatakan efisiensi apabila mempergunakan jumlah unit yang lebih sedikit bila dibandingkan dengan jumlah input

yang dipergunakan perusahaan lain untuk menghasilkan output yang sama, atau menggunakan unit input yang sama, dapat menghasilkan jumlah output yang lebih besar (Permono dan Darmawan 2000: 2)

Efisiensi juga bisa diartikan sebagai rasio antara output dengan input. Ada tiga faktor yang menyebabkan efisiensi, yaitu (1) apabila dengan input yang sama dapat menghasilkan output yang lebih besar, (2) input yang lebih kecil dapat menghasilkan output yang sama, dan (3) dengan input yang lebih besar dapat menghasilkan output yang lebih besar lagi. (Ghofur dalam Atmawardhana 2006:40).

Rasio-rasio Efisiensi

Untuk mengukur efisiensi suatu bank dapat dinilai melalui beberapa rasio efisiensi bank yaitu (*Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* dan *Debt to Equity Ratio* (DER)).

1. *Cost Efficiency Ratio* (CER)

Cost Efficiency Ratio adalah perbandingan antara biaya operasional lainnya dengan *Net Interest Income* ditambah dengan pendapatan operasional lainnya dan dapat dirumuskan:

$$CER = \frac{\text{Beban Operasional lainnya}}{\text{Net Interest Income} + \text{Pend. Operasional Lainnya}} \times 100\%$$

Rasio ini untuk mengukur seberapa besar biaya operasional lainnya memberikan kontribusi terhadap pendapatan bunga bersih ditambah dengan pendapatan operasional lainnya. Semakin kecil rasio ini, maka sebuah bank semakin efisien terutama ditinjau dari pengeluaran biaya operasional lainnya, yang terdiri dari biaya umum dan biaya administrasi, biaya tenaga kerja dan Penyisihan Penghapusan Aktiva Produktif. Dalam biaya umum dan administrasi, antara lain termasuk biaya telepon, listrik, sewa gedung/kantor, kendaraan, pemeliharaan dan lain-lain. (Wardoyo 2007)

2. *Overhead Efficiency* (OHE)

Overhead Efficiency merupakan rasio antara *Other Operating Income*/Pendapatan Operasional Lainnya dengan *Overhead Cost*/Biaya Overhead (Gried, 2001) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$Overhead\ Efficiency = \frac{Other\ Operating\ Income}{Overhead\ Cost} \times 100\%$$

Rasio ini menunjukkan efisiensi bank dalam menghasilkan pendapatan operasional lainnya dengan sumber daya yang ada. Pendapatan operasional lainnya adalah pendapatan di luar pendapatan bunga kredit bank atau yang lebih dikenal sebagai *Fee Based Income*. *Fee Based Income* merupakan salah satu alternatif bagi bank untuk menghasilkan keuntungan mengingat semakin tipisnya *margin* antara bunga pinjaman dan bunga dana. Dengan semakin tinggi tuntutan konsumen akan produk perbankan, pesatnya perkembangan teknologi informasi, maka peluang untuk memperoleh keuntungan dari *Fee Based Income* menjadi besar. Selain produk yang beragam dan kompetitif, sumber daya manusia yang terampil dan sistem yang handal menjadi syarat utama keberhasilan memanfaatkan peluang tersebut.

Komponen pendapatan operasional lainnya (*Fee Based Income*) terdiri dari provisi dan komisi non kredit, pendapatan transfer dan inkaso, pendapatan sewa safe deposit box serta pendapatan jasa bank lainnya diluar pendapatan sehubungan dengan pemberian kredit. Komponen *Overhead Cost* terdiri dari biaya tenaga kerja dan tunjangan pegawai serta biaya administrasi dan umum. Data yang digunakan untuk *Overhead Efficiency* diperoleh dari Laporan Laba-Rugi. (Wardoyo, 2007)

3. *Debt Equity Rasio* (DER)

DER adalah rasio yang menunjukkan perbandingan total hutang dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang tinggi pula. Rasio yang tinggi menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva dan return saham yang meningkat diakibatkan oleh tingkat bunga yang tinggi pula. (Henny N, 2007)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100 \%$$

Penelitian Terdahulu

Wardoyo (2006) melakukan penelitian rasio *efficiency* yaitu Biaya Operasional meliputi Pendapatan Operasional (BOPO), *Cost Efficiency Ratio* (CER),

Overhead Efficiency, Opportunity Cost of Capital with Systematic Risk) dan return saham bank) periode tahun 2006 terhadap 25 bank sebagai sample dari sejumlah populasi Bank yang terdaftar di BEJ (wardoyo@staff.gunadarma.ac.id).

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Belum ada hasil yang di dapat dari penelitian yang dilakukan wardoyo. (wardoyo@staff.gunadarma.ac.id.)

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka rumusan hipotesis adalah: Terdapat pengaruh antara variabel-variabel efisiensi bank yaitu *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap return saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah bank yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2008 yang berjumlah 31 bank. Pertimbangan memilih populasi bank karena bank adalah perusahaan yang paling rentan terhadap perubahan ekonomi dan perubahan suku bunga serta perubahan kurs mata uang yang akan berpengaruh terhadap likuiditas bank.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling* sesuai kriteria penelitian yang ditentukan, yaitu:

1. Emiten yang diteliti adalah bank yang telah *go public* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2006-2008.
2. Emiten tersebut mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah di audit secara lengkap per 31 Desember selama periode 2006-2008.
3. Terdapat data yang lengkap (data return saham) yang dilaporkan pada akhir periode akuntansi.

Berdasarkan kriteria di atas jumlah sampel yang diperoleh dalam penelitian ini berjumlah 18 bank. Dari jumlah sampel ini diharapkan dapat mewakili populasi Bank.

Definisi Variabel:

1. Variabel Dependen (Terikat)

Return Saham adalah keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya (Wahyudi, 2003).

2. Variabel Independen (Bebas)

- a. *Cost Efficiency Ratio* (CER) adalah untuk mengukur seberapa besar biaya operasional lainnya memberikan kontribusi terhadap pendapatan bunga bersih ditambah dengan pendapatan operasional lainnya.

$$CER = \frac{\text{Beban Operasional lainnya}}{\text{Net Interest Income} + \text{Pend. Operasional Lainnya}} \times 100\%$$

- b. *Overhead Efficiency* (OHE) adalah untuk menunjukkan efisiensi bank dalam menghasilkan pendapatan operasional lainnya dengan sumber daya yang ada.

$$\text{Overhead Efficiency} = \frac{\text{Other Operating Income}}{\text{Overhead Cost}} \times 100\%$$

- c. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan perbandingan total hutang dengan modal sendiri.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Data dianalisis dengan teknik regresi linier berganda, yaitu teknik analisis yang menjelaskan pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Teknik ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas yaitu *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt to Equity Ratio* (DER) mempengaruhi return saham bank (variabel terikat). Hubungan antara Variabel-variabel Efisiensi dengan Return Saham Bank dirumuskan sebagai berikut :

$$R = c + \alpha_1.CER + \alpha_2.OHE + \alpha_3.DER$$

Keterangan :

CER = *Cost Efficiency Ratio*,

OHE = *Overhead Efficiency*,

DER = *Debt to Equity Ratio*,

c = Constanta,

R = Return Saham Tahunan,

$\alpha_{1,2,3}$ = Koefisien Regresi

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian terhadap persamaan regresi berganda terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui bahwa penggunaan model regresi berganda dalam menguji hipotesis haruslah bebas dari bias atau menghindari kemungkinan terjadinya penyimpangan-penyimpangan regresi pada data penelitian. (Sembiring 2005).

1. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah salah satu alat uji asumsi regresi yang bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinearitas. Artinya salah satu variabel yang berkorelasi akan dihilangkan.

Deteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat pada hasil *Collinearity Statistics* pada tabel *Coefficients*. Pada *Collinearity Statistics* tersebut terdapat nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Jika nilai VIF ada di sekitar angka 1 dan nilai *Tolerance* mendekati angka 1, maka tidak terjadi *multikoliniearitas*.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Terdapat bermacam cara untuk menghilangkan gejala multikolinearitas dalam suatu model regresi antara lain dengan menambah data sample atau menghilangkan salah satu atau beberapa variabel yang mempunyai nilai korelasi yang tinggi.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut Homoskedastisitas, demikian sebaliknya jika varians berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam model regresi dapat dilihat pada grafik Scatterplot. Jika titik-titik dalam grafik menyebar tidak membentuk pola tertentu (ber-

gelombang, melebar kemudian menyempit), serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi variabel dependen berdasarkan masukan variabel independennya.

4. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak.

Jika residual berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data pada grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual akan terletak disekitar garis diagonal atau tidak terpencar jauh dari garis diagonal. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

5. Uji Autokorelasi.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi pada sebagian besar kasus ditemukan pada regresi yang datanya adalah time series atau berdasarkan waktu berkala, seperti bulanan, tahunan dan seterusnya.

Konsekuensi dengan adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah interval keyakinan menjadi lebar, dimana jika dipaksakan akan bias dalam mengambil kesimpulan terutama tentang signifikan atau tidaknya secara statistik bagi setiap koefisien regresi yang diuji.

Uji Hipotesis

a) Uji F

Hipotesis :

Ho : $\alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependennya.

Ha : $\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4$, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependennya.

Pada uji ini dilakukan uji satu sisi dengan tingkat signifikan sebesar 5% untuk mendapatkan nilai F tabel, sedangkan untuk menarik kesimpulan dari persamaan yang didapat digunakan pedoman sebagai berikut :

- Jika F hitung < F tabel, atau terletak di daerah penerimaan Ho, maka Ho diterima.
- Jika F hitung > F tabel, atau terletak di daerah penolakan Ho, maka Ho ditolak.

2. Uji t

a. Uji t terhadap α_1

Ho : $\alpha_1 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Cost Efficiency Ratio* terhadap Return Saham.

Ha : $\alpha_1 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Cost Efficiency Ratio* terhadap Return Saham.

Apabila t hitung menunjukkan nilai lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 5%, degree of freedom (N-k-1), maka koefisien regresi variabel *Cost Efficiency Ratio* adalah signifikan.

b. Uji t terhadap α_2

Ho : $\alpha_2 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Overhead Efficiency* terhadap Return Saham.

Ha : $\alpha_2 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Overhead Efficiency* terhadap Return Saham.

Apabila t hitung menunjukkan nilai lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 5%, degree of freedom (N-k-1), maka koefisien regresi variabel *Overhead Efficiency* adalah signifikan.

c. Uji t terhadap α_3

Ho : $\alpha_3 = 0$, tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham.

Ha : $\alpha_3 \neq 0$, terdapat pengaruh yang signifikan dari *Debt to Equity Ratio* terhadap Return Saham.

Apabila t hitung menunjukkan nilai lebih besar dibandingkan dengan t tabel dengan tingkat signifikansi 5%, degree of freedom (N-k-1), maka koefisien regresi variabel *Debt to Equity Ratio* adalah signifikan.

3. HASIL PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji pengaruh *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap return saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006-2008. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahun audit bank tahun 2006-2008 dan return saham tahun 2006-2008. Sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh bank, pada periode 2006-2008 sehingga diperoleh sampel sebanyak 18 bank. Penarikan populasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.1
Penarikan Sampel

No	Kriteria Sampel	2006 – 2008
1)	Bank yang <i>go public</i> dan tercatat di BEI selama periode 2006-2008	31
2)	Bank yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan yang telah di audit per 31 Desember periode 2006-2008	(1)
3)	Memiliki data yang lengkap (return saham) yang dilaporkan pada akhir periode akuntansi	(12)
Jumlah sampel per tahun		18

Sumber : ICMD, 2006-2008

1) Analisis Statistik Deskriptif

Berikut akan dijelaskan analisis statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 4.2.

Tabel 4.2

Hasil perhitungan Mean dan Standar Deviasi Dari variabel-variabel penelitian Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
CER	54	-.8268	1.0670	.010742	.6745319
OHE	54	-1.7198	.8818	-.108519	.5442055
DER	54	3.7448	19.2790	10.421425	3.3769988
Return	54	-.00424	.01763	.0007535	.00311940
Valid N (listwise)	54				

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2009

Pengujian Asumsi Klasik**a) Uji Multikolinieritas**

Pengujian terhadap multikolinieritas dilakukan bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditempatkan adanya korelasi antar variabel bebas (independent). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Pendeteksian dilakukan dengan menggunakan *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Tolerance Value* >0.10 dan nilai VIF <10, maka tidak terjadi multikolinieritas. (Ghozali 2005).

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistik	
	Tolerance	VIF
CER	.548	1.826
OHE	.544	1.839
DER	.991	1.009

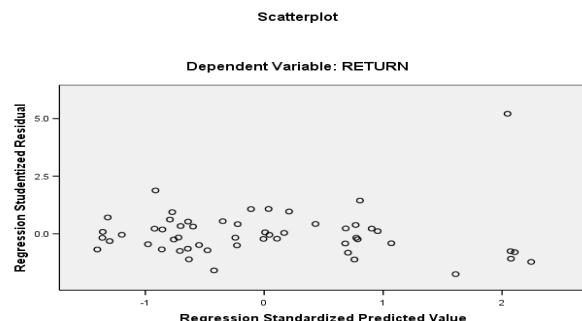
Sumber : Data Diolah, 2009

b) Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas bertujuan apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian antar independent variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk melihat adanya gejala tersebut dalam model persamaan regresi dilakukan dengan model persamaan regresi dengan melihat *grafik plot* (Ghozali, 2005). Jika

titik-titik dalam grafik menyebar tidak membentuk pola tertentu (bergelombang, melebar kemudian menyempit), serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar grafik berikut:

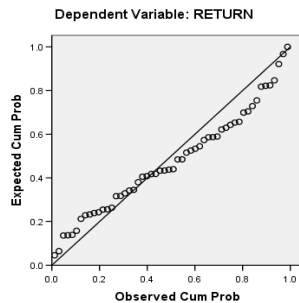
Gambar 4.1

Grafik Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas**c) Uji Normalitas**

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah residual (*error term*) dari hasil regresi terdistribusi secara normal. Uji ini dilakukan dengan menggunakan grafik normal P- P Plot. Jika grafik normal P- P Plot menunjukkan penyebaran data yang berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 4.2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Tabel 4.5

Interval Nilai Statistik d-Durbin Watson

Nilai DW	Arti
$4 - d_l < DW < 4$	Ada autokorelasi negative
$4 - d_u < DW < 4 - d_l$	Tidak Berkesimpulan
$2 < DW < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi
$d_u < DW < 2$	Tidak ada autokorelasi
$d_l < DW < d_u$	Tidak berkesimpulan
$0 < DW < d_l$	Ada autokorelasi positif

d) Uji Autokorelasi.

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Autokorelasi pada sebagian besar kasus ditemukan pada regresi yang datanya adalah time series atau berdasarkan waktu berkala, seperti bulanan, tahunan dan seterusnya.

Konsekuensi dengan adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah interval keyakinan menjadi lebar, dimana jika dipaksakan akan bias dalam mengambil kesimpulan terutama tentang signifikan atau tidaknya secara statistik bagi setiap koefisien regresi yang diuji.

Deteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin Watson. Durbin Watson telah menyusun interval statistik D-W yang menunjukkan keberadaan autokorelasi pada Tabel 4.4.

2) Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui variabel *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap return saham bank. Hasil analisis Regresi Linier berganda dapat ditunjukkan seperti pada Tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.6

Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	B	Std. Error	t hitung	Sig.
(constant)	-0.001	0.001	-0.750	0.457
CER	0.002	0.001	2.371	0.022
OHE	0.000	0.001	-0.385	0.702
DER	0.000	0.000	1.338	0.187
Adjusted R square	0.115			

Sumber: Hasil Pengolahan data

Ket: Dependent Variabel : Return Saham

Tabel 4.4

Hasil Pengujian Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.406 ^a	.165	.115	.00293530	1.963

a. Predictors: (Constant), CER, OHE, DER

b. Dependent Variable: Return Saham

Berdasarkan Tabel 4.6 hasil analisis regresi linier berganda didapat persamaan sebagai berikut:

$$R = -0.001 + 0.002 \text{ CER} + 0.000 \text{ OHE} + 0.000 \text{ DER}$$

3) Pengujian Hipotesis: Pengaruh Secara Parsial *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap variabel return saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pengujian Regresi Simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama antara variabel *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap variabel return saham. Pengujian melalui uji F kriterianya dengan membandingkan sig. F dengan $\alpha = 5\%$. Jika nilai signifikansi $< 5\%$, maka H_0 didukung, jika signifikansi $> 5\%$, maka H_0 tidak didukung.

Tabel 4.7
Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.000	3	.000	3.286	.028 ^a
Residual	.000	50	.000		
Total	.001	53			

a Predictors: (Constant), DER, CER, OHE

b Dependent Variable: RETURN.

Koefisien Determinasi

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of The Estimate	Durbin Watson
1	.406 ^a	.165	.115	.00293530	1.963

a. Predictors : (Constant), DER, CER, OHE

b. Dependent Variabel : RETURN

4) Pengujian Hipotesis: Pengaruh Secara Parsial *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap variabel return saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pengujian Regresi secara parsial (Uji t) dapat diketahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian melalui uji t adalah dengan membandingkan sig t dengan $t_{\alpha/2}$. Kriteria pengujianya adalah, jika sig. $> 0,05$ maka H_0 ditolak. Sebaliknya jika sig. $< 0,05$ maka H_0 diterima. Hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 4.9.

Berdasarkan uji F yang telah dilakukan diperoleh F hitung = 3,286 dengan probabilitas 0,028 yang nilainya $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap variabel return saham bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berarti hipotesis diterima. Berdasarkan nilai adjusted R square sebesar 0,115. Dengan nilai koefisien determinasi sebesar 0,115, maka dapat diartikan bahwa 11,5% return saham dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas yaitu *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER) sedangkan 88,5% dijelaskan oleh variabel lain.

Pada pengujian uji t variabel CER, nilai sig. t hitung variabel CER 0,022 $< 0,05$ atau dapat diartikan bahwa variabel CER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham. Ini berarti bahwa semakin kecilnya CER maka bank semakin efisien, Jadi CER merupakan informasi yang penting untuk pengambilan keputusan investasi bagi investor.

Pada pengujian uji t variabel OHE, nilai sig. t hitung variabel OHE 0,702 $> 0,05$ atau dapat diartikan bahwa variabel OHE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Ini berarti bahwa besar kecilnya OHE tidak akan mempengaruhi tingkat return saham.

Pada pengujian uji t variabel DER, nilai sig. t hitung variabel DER 0,187 $> 0,05$ atau dapat diartikan bahwa variabel DER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Ini berarti bahwa besar kecilnya DER tidak akan mempengaruhi tingkat return saham. Hasil penelitian

Tabel 4.9
Hasil Uji t

model	Unstandardized Coefficient		Unstandardized Coefficient	t	Sig	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(constant)	-.001	.001		-.750	.457		
CER	.002	.001	.414	2.371	.022	.548	1.826
OHE	.000	.001	-.067	-.385	.702	.544	1.839
DER	.000	.000	.174	1.338	.187	.991	1.009

a. Dependent Variable : RETURN; Sumber: Hasil pengolahan data.

Rosyadi (2002), menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan. Maka semakin besar DER menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak sehingga memanfaatkan hutang-hutang relative terhadap ekuitas. Jadi semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relative tinggi. Sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

4. SIMPULAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui *Cost Efficiency Ratio* (CER), *Overhead Efficiency* (OHE), *Debt Equity Ratio* (DER), berpengaruh terhadap return saham bank. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan diperoleh kesimpulan, secara parsial terdapat pengaruh yang signifikan yang positif antara *Cost Efficiency Ratio* (CER) dengan return saham bank. Sehingga hipotesis dapat diterima. Sedangkan variabel *Overhead Efficiency* (OHE) dan *Debt Equity Ratio* (DER), tidak berpengaruh terhadap return saham. Sehingga hipotesis ditolak, artinya apabila *Cost Efficiency Ratio* (CER) ditingkatkan maka return juga akan meningkat, sedangkan *Overhead Efficiency* (OHE) dan *Debt Equity Ratio* (DER) belum mampu mempengaruhi return.

Keterbatasan dan Saran

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian ini masih jauh dari sempurna. Hal ini disebabkan karena masih terdapatnya keterbatasan penelitian seperti:

1. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu periode penelitian yang hanya menggunakan tiga tahun pengamatan sehingga memungkinkan praktik rasio keuangan terhadap return saham yang diamati kurang menggambarkan kondisi yang sebenarnya. Oleh karena itu untuk peneliti selanjutnya sebaiknya periode penelitian yang memiliki periode pengamatan lebih panjang akan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh hasil yang lebih mendekati kondisi sebenarnya.
2. Bagi investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan perbankan sebaiknya memperhatikan rasio efisiensi biaya perusahaan tersebut. Hal ini sebagai bahan pertimbangan untuk memprediksi besarnya tingkat keuntungan yang mampu dihasilkan oleh perusahaan, sehingga diharapkan keuntungan yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Dengan rasio efisiensi biaya yang semakin besar diprediksi mampu meningkatkan *return* perusahaan. Karena dari rasio efisiensi biaya perusahaan mampu dijadikan tolak ukur kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adenso, D.B and Fernando Gascon. 1997. *Linking and Weighting Efficiency Estimates with Stock Performance in Banking Firms*, Financial Institutions Center, The Wharton School, University of Pennsylvania.

- Alhusin, Syahri. 2003. *Aplikasi Statistik Praktis dengan SPSS.10 for Windows*. Edisi Kedua. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Atmawardhana, Angga. 2006. *Analisis Efisiensi Bank Umum Syariah dan Bank Konvensional yang Memiliki Unit Usaha Syariah di Indonesia, setelah pemberlakuan Undang-Undang No. 10 Tahun 1998 tentang Perbankan (Pendekatan Data Envelopment Analysis)*. Skripsi Sarjana (tidak dipublikasikan) Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Badan Pengawas Pasar Modal. 2003. *Panduan Investasi di Pasar Modal Indonesia*. PT UFJ Institute, Jakarta.
- Dahlan, Siamat. 1993. *Manajemen Bank Umum*. Intermedia, Jakarta.
- Dewantoro, K. A. 2005. *Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEJ*. Unpublished Skripsi, Universitas Brawijaya, Malang.
- Ghozali, Iman. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.
- Grier, Waymond A. 2001. *Credit Analysis of Financial Institutions*. Euromoney Books, London.
- _____. 1994. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- IAI. 1999. *Standart Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Indonesia Capital Market Directory. Tahun 2006.
- Indonesia Capital Market Directory. Tahun 2007.
- Indonesia Capital Market Directory. Tahun 2008.
- Iswardono S, Permono dan Darmawan. 2000. *"Analisis Efisiensi Industri perbankan di Indonesia"* (studi kasus Bank-Bank Devisa di Indonesia Tahun 1991-1996). Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.
- Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketiga. BPFE, Yogyakarta.
- Kasmir, S. E, M. M. 2000. *Manajemen Perbankan*. Edisi I. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kuncoro, Mudrajad dan Suhardjono. 2002. *Manajemen Perbankan Teori dan Aplikasi*. BPFE, Yogya.
- Muljono, Teguh Pudjo. 1989. *Analisa Laporan Keuangan untuk Perbankan*. Edisi Revisi. Penerbit Djambatan.
- N, Henny. 2007. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan LQ-45 di BEI*. Unpublished Skripsi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Yogyakarta.
- Norusis, J. Marija. 2000. *SPSS 10.0 Guide to Data Analysis*. Prentice-Hall, New Jersey.
- N, Henny. 2008. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEJ*. Unpublish Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional, Yogyakarta.
- Petrus, Johannes. 2008. *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Return Saham*. Unpublish Skripsi. Universitas Pembangunan Nasional, Yogyakarta.
- Resmi, S. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Return Saham*. Kompak, Nomor 6, 257-300.
- Rosyadi, Imron. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham* Studi pada 25 Emiten 4 Rasio Kuangan di BEJ). *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol.1(1) L: 24 – 48.
- Santoso, Ruddy. 1996. *Kredit Usaha Perbankan*. Adi, Jakarta.
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS : Mengolah Data Statistik secara Profesional (versi 10)*. PT Elex Media Komputindo, Jakarta.

- Sugiarto dan Dergibson Siagian. 2000. *Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*. PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Sumodiningrat, Gunawan. 2001. *Ekonometrika*. Edisi Pertama. BPFE, Yogyakarta.
- Supranto, J. 1994. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi Kelima. Erlangga, Jakarta.
- Taswan. 2003. *Akuntansi Perbankan Transaksi Dalam Valuta Rupiah*. Edisi Revisi. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Wahyudi, Sugeng. 2003. *Pengukuran Return Saham*. Jurnal Ekonomi, Suara Merdeka.
- Watson, Billingsley, Croft Huntsberger. 1993. *Statistics for Management and Economics*. Fifth Edition. Allyn and Bacon, Massachusetts.
- Yarnest. 2004. *Panduan Aplikasi Statistik*. Dioma, Malang.
- . 2004. UU 10 tahun 1998 – Perubahan atas UU No. 7 tahun 1992 tentang Perbankan Bank Indonesia, Jakarta.
- Wardoyo@staff.gunadarma.ac.id. 2007. Analisis Pengaruh *Efficiency* Terhadap Return Saham Bank Di Bursa Efek Indonesia.

INDEKS ARTIKEL KAJIAN AKUNTANSI

Tahun/ Vol	Nomor/ Bulan	Judul Artikel	Penulis	Hal.
2006/ Volume 1	No. 1 Juni	Manajemen Laba: Apa dan Mengapa	Tantang A. Gumanti	1-12
		Keterlambatan Publikasi Laporan Tahunan Emiten: Kajian Empiris di Bursa Efek Jakarta	Wiwiek Utami	14-28
		Keerbatasan Rasio Keuangan Sebagai Model Prediksi Kebangkrutan	Januar Eko Prasetyo	29-36
		<i>Information Technology</i> , Hambatan atau Tantangan Bagi Akuntan?	Zuhrohtun	37-43
		Kajian Empiris Atas Pengaruh Tipe Personal dan <i>Gender</i> Terhadap Perilaku Etis Pada Mahasiswa Akuntansi	Sri Wahyuni W Marita Sutoyo	69-79
	No. 2 Desember	Aspek Perpajakan Internasional Atas Transaksi <i>Financial Innovation</i> dan Dampaknya Terhadap Penerimaan Pajak	John Hutagaol	80-85
		Studi Atas Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Indikator <i>Outcome</i>	Abdul Halim Prayudi Nugroho	86-98
		Deteksi Anomali Liburan Pada Saham-Saham Kelompok <i>Jakarta Islamic Index</i> di Bursa Efek Jakarta Tahun 2004	Tatang A. Gumanti Diah Kumala Nur	99-111
		Profesi Penilai Dalam Meningkatkan Efisiensi dan Kinerja Perusahaan (Sinerji Antara Profesi Akuntan dan Penilai)	Sutoyo	112-125
		Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen (Sebuah Kajian Teoritis)	Retno Yulianti	126-135
		Pengaruh <i>Time Budget Pressure</i> dan <i>Risk of Misstatement</i> Terhadap Disfungsi Perilaku Auditor	Rusherlistyani Antonius Wahyu H	136-146
		Motivasi Pilihan Metode Akuntansi	Lodovicus Lasdi	147-158
2007/ Volume 2	No. 1 Juni	<i>The Evaluation of Corporate Strategies Performance in Term of Business Processes or Cycles: With Implementation Example Using The Data of IMB Corporation, USA 2003</i>	Nung Harjanto	1-10
		Pendapatan Selayaknya Didudukkan ke dalam Tataran Konsep ataukah Standar: Salah Satu Pernyataan Standar yang Berposisi di Titik Nadir	Sumiyana Yavida Nurim	11-20
		Perbedaan Pradigma dalam Pengembangan Akuntansi: Analisis atas Dasar Ontologi, Epistemologi dan Aksiologi dalam Filsafat Ilmu Pengetahuan	Fr. Reni Retno A.	21-36
		<i>Economic Value Addid</i> (EVA) dan <i>Market Value Added</i> (MVA) (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)	Arief Harwanto Gideon SB Boediono	37-54
		Pentingnya Penerapan <i>Corporate Social Reporting</i> (CSR) bagi Kelangsungan Usaha (<i>Going Concern</i>) Perusahaan	Sri Astuti Kusharyanti	63-69

		Kesaahan Struktural PSAK No. 57: Kewajiban Diestimasi, Kewajiban Kontijensi dan Aktiva Kontijensi (Tinjauan dari Penciptaan dan Pendeklarasian)	Sumiyana Efraim Ferdinan Giri	70-78
	No. 2 Desember	Peranan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Terhadap Kinerja Perusahaan: Tinjauan Penerapan Tata Kelola Perusahaan dengan pendekatan <i>Agency Theory</i> .	Hiras Pasaribu	79-86
		Internal Konsistensi antara PSAK No. 2 dan PSAK No. 48: Perlukan Dibangun Perwujudannya ataukah Dibiarkan Tetap Bervariansi?	Sumiyana Abdullah Taman	87-94
		Efek Waktu dan Efek Perusahaan terhadap Relevansi Nilai Informasi Laba dan Informasi Nilai Buku Akuntansi: Suatu Analisis Model Data Panel.	Margani Pinasti	95-121
		Pengaruh Penurunan Peringkat Obligasi Perusahaan dalam Kategori <i>Investment Grade</i> dan <i>Non Investment Grade</i> terhadap Manajemen Laba.	Julfikar Pardamean P Kunti Sunaryo	122-131
		Manfaat dan Determinan Konservatisme dalam Akuntansi	LodovicusLasdi	132-147
		PSAK. Nomor 14: Mampukan Mensolusikan Masalah-Masalah Pengakuntansian dan Pelaporan Sediaan?	Sumiyana Sri Suryaningsum	148-157
		Faktor Moderasi <i>Locus of Control</i> dalam Hubungannya Ketidakpastian Lingkungan dan Karakteristik Informasi Akuntansi Manajemen	Gideon SB Boediono Agus Prasetya	158-170
2008/ Volume 3	No. 1 Juni	Rerangka Dasar Riset-Riset Kontijensi: Sebuah Kajian Literatur Bagian 1	I Made Narsa	3-22
		Keputusan Pembiayaan Asset Kaitannya Dengan Penghematan Pajak	Hiras Pasaribu	23-33
		Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Ukuran Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba	Nurul Qomaryati	34-47
		Pengaruh <i>Political Visibility</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Publik di Indonesia	Ichsan Setyo Budi	48-61
		Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Kinerja Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Lita Yulita Fitriani Sucahyo Heriningsih	62-74
	No. 2 Desember	Bentuk-Bentuk <i>Fit</i> Dalam Riset-Riset Kontijensi dan Alternatif Pengujiannya: Sebuah Kajian Literatur Bagian 2	I Made Narsa	81-90
		Studi Atas Tata Kelola Perusahaan Untuk Sektor Industri Teknologi dan Telekomunikasi pada Level ASEAN	Dedi Achjari Sri Suryaningsum Ratna Chandra Sari	91-102
		<i>The Influence of Organizational Design Via Perceived Fairness and Manipulative Disposition to Manager Outcome in The Transfer Pricing</i>	Windyastuti	103-114

		Analisis Manajemen Laba sebelum dan Sesudah Merger dan Akuisisi Pada Perusahaan Publik di Indonesia	Putri Damayanti Hiras Pasaribu	115-132
		Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Operasi di Sekitar IPO pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta	Sinta	134-164
2009/ Volume 4	No. 1 Juni	Pemeriksaan sederhana lapangan PPh Pasal 25 Terhadap kepatuhan wajib pajak	Andi	03-14
		Analisis Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Publik di Indonesia	I Putu Budi Sanjaya	15-24
		Analisis Potensi Retribusi Pasar Sebagai Upaya Peningkatan Pendapatan Asli Daerah Kota Yogyakarta	Yanendra	25-39
		Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Publik	Wihananto	40-52
		<i>Analisis fallacy of Diversification Across Time</i>	Yogi Kushartanto dan Alp. Yuwidianoro	53-62
		Analisis pengaruh <i>cost efficiency ratio</i> , <i>overhead efficiency</i> dan <i>debt to equity ratio</i> terhadap return saham bank	Eska E. Purwaningtiyas dan Sujatmika	63-77

KEBIJAKAN EDITORIAL

Kajian AKUNTANSI

Redaksi
Kajian AKUNTANSI
Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Yogyakarta
Jalan SWK 104, Condongcatur, Sleman, Yogyakarta 55283.
Telp. 0274-487273; Hp. 081229459998; Fax. 0274-486255
E-mail: kajian_akfe@upnyk.ac.id atau
E-mail: pasaribuhiras@yahoo.com

Kajian AKUNTANSI merupakan jurnal ilmiah akuntansi diterbitkan oleh Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Yogyakarta secara berkala (setiap enam bulan). Tujuan jurnal ini adalah untuk mempublikasikan hasil riset maupun pemikiran yang berhubungan dengan akuntansi yang relevan dengan pengembangan profesi dan praktik akuntansi di Indonesia. Sesuai dengan tujuannya, pembaca Kajian AKUNTANSI diharapkan cukup luas dan isinya diharapkan menarik bagi akademisi, praktisi, peneliti regulator, mahasiswa, dan pihak lain yang tertarik dengan pengembangan profesi dan praktik akuntansi di Indonesia.

Topik Kajian AKUNTANSI berkaitan dengan aspek apapun dari akuntansi, termasuk pada topik berikut: Akuntansi Keuangan dan Sosial, Perpajakan, Akuntansi Manajemen dan Biaya, Sistem Pengendalian Manajemen, Manajemen Strategis (kaitannya dengan Kinerja Manajerial dan Bisnis), Audit (termasuk Jasa Atestasi, Audit Review, dan Peranan Akuntan dalam Jasa Konsultan), Audit Internal, Etika Bisnis dan Profesi (kaitannya dengan praktik akuntansi), Akuntansi Sektor Publik (termasuk Anggaran Pemerintah Pusat dan Daerah), Pasar Modal dan Investasi, Manajemen Keuangan Bisnis, Disain dan Sistem Informasi Akuntansi, Akuntansi dan Akuntansi Manajemen Perbankan dan Metode Pembelajaran Ilmu Ekonomi dan Akuntansi

Penentuan artikel yang dimuat dalam Kajian AKUNTANSI melalui proses *blind review* oleh editor Kajian AKUNTANSI dengan mempertimbangkan antara lain: relevansi artikel terhadap pengembangan profesi dan praktik akuntansi serta terpenuhinya persyaratan baku publikasi jurnal. Editor bertanggung jawab untuk memberikan masukan yang konstruktif dan hasil evaluasi terhadap penulis artikel.

PEDOMAN PENULISAN ARTIKEL

Format Penulisan

1. Artikel ditulis dalam bahasa Indonesia atau bahasa Inggris yang baik dan benar. Panjang artikel tidak lebih dari 28 halaman termasuk daftar pustaka
2. Huruf artikel diketik dengan tipe *Times New Roman* berukuran 11 point pada kertas kuarto (8,5 x 11 inch) dengan jarak 2 spasi pada satu permukaan dan diberi nomor urut setiap halaman.
3. Artikel ditulis dengan menggunakan batas margin minimal 1 inch untuk margin atas, bawah, dan kedua sisi.
4. Halaman pertama harus memuat **judul** tidak lebih dari 12 kata, nama penulis, identitas penulis, dan dalam bentuk *footnote* memuat beberapa keterangan mengenai naskah dan alamat koresponden penulis dilengkapi dengan E-mail.
5. Penulisan nama penulis dan tahun buku atau jurnal dari suatu kalimat yang dikutip dapat dituliskan di awal atau di akhir kalimat seperti ini: Pasaribu (2009) atau (Pasaribu 2009). Penulis lebih dari dua diperoleh dari peneliti dalam negeri: Yuliani dkk. (2008) atau (Yuliana dkk. 2008). Dari buku atau jurnal luar negeri: Anthony *et al.* (2009) atau (Anthony *et al.* 2009).
6. Setelah penulisan judul, format penulisan:
 - a. Artikel Hasil Penelitian (empiris), memuat Abstrak, Key Words, Pendahuluan, Metode Penelitian, Hasil dan Pembahasan, Simpulan dan Daftar Pustaka;
 - b. Artikel Non Penelitian, memuat Abstrak, Key Word, Pendahuluan, Pembahasan, Simpulan dan Daftar Pustaka.
7. **Abstrak** artikel dapat ditulis berbahasa Indonesia untuk naskah berbahasa Inggris, dan abstrak berbahasa Inggris untuk naskah berbahasa Indonesia (dalam satu paragraf tidak lebih dari 200 kata). Abstrak berisi topik bahasan, tujuan penulisan, metode, dan penemuan. Selanjutnya dilengkapi dengan kata kunci maksimum 6 kata atau istilah dan cara pengurutannya dari yang spesifik ke yang umum dan ditulis dalam satu baris.
8. **Pendahuluan** dari artikel disajikan tanpa judul subbab, kecuali bagian landasan teori dan pengembangan hipotesis serta bagian berikutnya dari artikel, dan diakhiri tujuan penelitian atau hipotesis penelitian.
9. **Metode Penelitian** harus diuraikan secara terperinci dan jika metode mengacu pada prosedur standar, tulis standarnya; jangan mengacu prosedur praktikum; tidak perlu menguraikan teori metode penelitian, tapi kemukakan penerapan metode yang digunakan; jangan gunakan bentuk kalimat perintah dan singkatan yang sudah standar.
10. **Hasil dan Pembahasan.** Hasil disajikan secara sistem sesuai dengan hipotesis penelitian maupun tujuan penulisan. Penjelasan hasil dapat mengacu pada tabel dan atau gambar. Pembahasan harus menunjukkan hubungan di antara data hasil dan data penelitian.
11. **Simpulan.** Menyusun simpulan hendaknya tidak mengulang hasil secara verbatim. Memperhatikan keterbatasan hasil temuan. Implikasi dari temuan dapat ditulis, jika penelitian akan dilanjutkan harus jelas yang mana dan bagaimana. Simpulan disampaikan dalam kalimat yang dapat diingat oleh pembaca. Di akhir kalimat diperkenankan menuliskan ucapan terima kasih kepada yang mendanai penelitian tersebut.
12. **Daftar Pustaka.** Referensi artikel sedapat mungkin menggunakan pustaka acuan primer (jurnal) lebih banyak dari 80%, dan sisanya buku terbitan mutakhir (lintas ilmu dalam 10 tahun terakhir). *Referensi* diketik mengikuti *Harvard Style* seperti contoh berikut dan diurutkan secara alfabetis dan kronologis.

Buku dengan satu pengarang

Jordan, R. 2006. *Academic Writing Course*, 10nd ed., Harlow, Longman.

Buku dengan lebih dari satu pengarang

Robbins, Stephen P. & Timothy A. Judge. 2007. *Organizational Behavior*, 12th, New Jersey: Pearson Educational Inc.

Horngren, Charles T. & George Foster & Srikant M. Datar. 2006. *Cost Accounting: Managerial Emphasis*. 14th Edition, New Jersey: Prentice Hall-Pearson Education International, Inc.

Bagian dari suatu buku (dalam chapter-chapternya memiliki pengarang-pengarang yang berbeda-beda).

Daniels, P. 2007. "Australia's Foreign Debt: Searching for the Benefits" in, P. Maxwell & S. Hopkins, Macroeconomics: *Contemporary Australian Readings*, 7nd ed., Pymble, Harper.

Artikel dari Jurnal

Abrahamson, A. 2008. "Managerial Fads and Fashions: The Diffusion and Rejection of Innovations", *Academy of Management Review*, 40 (3): 1086-1102.

Artikel di suatu Jurnal sedang menunggu terbit. Artikel di suatu Jurnal sudah diterima, karena sedang menunggu terbit, maka rujukan tersebut bisa ditulis dengan (*In press*) dalam Daftar Pustaka. Contoh:

Pasaribu, H. 2010. "Penerapan Informasi Manajemen Biaya dan Komitmen Terhadap Pengendalian Biaya dan Kinerja Manajer": Survei pada BUMN Manufaktur di Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 7 (1): (*In press*).

Artikel dari Majalah

Jayasankaran, S. 2000. "Malaysia: Miracle Cure", *Far Eastern Economic Review* 11 (2): 36-46.

Artikel dari internet dengan pengarang

Chan, P. 2009. "Same or Different?: A Comparison of the Beliefs Australian and Chinese University Students Hold About Learning", Proceedings of AARE conference, Swinburne University. [http://www.swin.edu.au/aare/09pap/CHAN 97058.html](http://www.swin.edu.au/aare/09pap/CHAN%2097058.html)

Artikel dari Jurnal Elektronik (*Electronic Journal*). Gunakan informasi dari *web site* dan artikel. Contoh:

Pasaribu, Hiras. 2010. Corporat Social Rensponsibility dipengaruhi Karakteristik Perusahaan dan Size Perusahaan. *Jurnal Kajian Sinerji Sosial Indonesia (online)*. 205 (2), [diakses 7 Juli 2010]: 101-125. Available from Word Wide Web: <<http://www.blackwell-Synergi.com/>>

Sumber dari internet tanpa pengarang atau penulis

Kalau tidak ada pengarang dalam Web sebaiknya tidak diacu, karena tidak dapat dipertanggung jawabkan. Berarti sama dengan sampah. Artinya tulisan-tulisan tersebut tidak melalui mitra bestari.

Sumber dari Media Masa (Koran).

Sumber dari media masa atau koran tidak boleh diacu karena tidak melalui mitra bestari.

13. Pembuatan Tabel, Gambar, dan Fitur

- a. Dalam pembuatan Tabel, garis horisontal sepanjang halaman yang diperbolehkan hanya tiga, yaitu dua pada bagian atas (judul kolom) dan satu pada penutup tabel dan garis vertikal sama sekali tidak diperbolehkan.
- b. Diperbolehkan menggunakan Gambar, Figur atau grafik untuk menyajikan data yang sangat banyak.
- c. Tabel dan Gambar sebagai penyajian bersama naskah diperbolehkan dicetak pada halaman terpisah sebagai lampiran. Untuk nomor dan nama Tabel dituliskan diatas Tabel. Untuk nomor dan nama Gambar dituliskan di bawah Gambar.
- d. Referensi terhadap Tabel atau Gambar harus diberikan pada naskah
- e. Tabel atau Gambar sebaiknya dapat diinterpretasikan tanpa harus mengacu ke naskah.

14. Naskah diketik dengan memperhatikan aturan tentang penggunaan tanda baca dan ejaan yang dimuat dalam Pedoman Umum Ejaan Bahasa Indonesia yang disempurnakan (Depdikbud, 1987).

Prosedur Penerbitan

1. Artikel yang sedang dipertimbangkan untuk dipublikasikan di jurnal atau di penerbit lain tidak dapat dikirim ke Kajian AKUNTANSI. Penulis harus menyatakan bahwa artikel tidak dikirim atau dipublikasikan di manapun.
2. Artikel yang menggunakan pendekatan survey atau eksperimen, maka tiga kopi dari instrument (kuesioner, kasus, rencana wawancara, dan lainnya) harus disertakan bersama artikel
3. Artikel dikirim dalam bentuk *print-out* atau dalam CD untuk direview oleh Editor Kajian AKUNTANSI.
4. Editing terhadap naskah hanya akan dilakukan apabila penulis mengikuti kebijakan editorial di atas.
5. Apabila naskah masih perlu direvisi, maka redaksi akan mengirimkan naskah ke penulis melalui Email Kajian AKUNTANSI, dan penulis segera memperbaiki dan mengirimkan kembali ke redaksi.
6. Naskah yang sudah diterima/disetujui, dari redaksi akan diberitahukan kepada penulis untuk dimasukkan dalam penerbitan Kajian AKUNTANSI.
7. Pendapat yang dinyatakan dalam jurnal ini sepenuhnya pendapat pribadi, tidak mencerminkan pendapat redaksi atau penerbit. Surat menyurat mengenai permohonan ijin untuk menerbitkan kembali atau menterjemahkan artikel dan sebagainya dapat dialamatkan ke Redaksi Kajian AKUNTANSI.